

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA EVROPSKÉ INTEGRACE

Dopady řecké krize na eurozónu  
Greek Crisis Impacts on the Euro Area

Student: Bc. Jana Kurková  
Vedoucí diplomové práce: Ing. Kateřina Dvoroková

Ostrava 2011

### **Poděkování**

Touto cestou bych ráda vyjádřila poděkování vedoucímu mé diplomové práce Ing. Kateřině Dvorokové, za její cenné připomínky a rady, kterými přispěla k vypracování této diplomové práce.

**Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracovala samostatně pod vedením Ing. Kateřiny Dvorokové a uvedla v seznamu literatury všechny použité literární a odborné zdroje.

V Ostravě dne 29. dubna 2011

.....

podpis autora

## OBSAH

<b>1. ÚVOD.....</b>	<b>6</b>
<b>2. Definice a pojetí hospodářských krizí.....</b>	<b>8</b>
2.1 Největší světové krize .....	9
2.1.1 Tulipánová horečka (1634 – 1637).....	9
2.1.2 Krize v USA (1857).....	10
2.1.3 Hyperinflace (1914-1923).....	10
2.1.4 Velká deprese (1929) .....	10
2.1.5 První ropná krize (1973) .....	13
2.1.6 Druhá ropná krize (1979-1980).....	13
2.1.7 Japonská krize (1991-2006) .....	14
2.1.8 Asijská krize (1997-1998).....	14
2.1.9 Ruská krize (1998).....	15
2.2 Globální finanční krize .....	15
2.3 Krize eurozóny .....	19
<b>3. Vývoj řecké ekonomiky od vstupu eurozóny .....</b>	<b>27</b>
3.1 Základní charakteristika Řecka .....	27
3.2 Politický systém Řecka .....	27
3.3 Řecko na cestě do Evropské měnové unie .....	30
3.4 Charakteristika řecké ekonomiky za období 2001-2010 .....	35
3.4.1 Růst HDP .....	36
3.4.2 Nezaměstnanost .....	36
3.4.3 Míra inflace .....	37
3.4.4 Vývoj vládního deficitu a veřejného dluhu .....	38
2.5 Počáteční příčiny řecké krize .....	41
<b>4. Analýza dopadů řecké krize na eurozónu.....</b>	<b>43</b>
4.1 Finanční pomoc poskytnutá Řecku.....	45
4.1.1 Úsporná opatření .....	46
4.1.2 Současné situace v Řecku .....	47
4.2 Dopady krize na eurozónu .....	47
4.2.1 Růst HDP .....	48
4.2.2 Inflace.....	49
4.2.3 Nezaměstnanost .....	50

4.2.4 Rozpočtový deficit .....	51
4.2.5 Veřejný dluh .....	52
4.3 Východiska eurozóny v době krize .....	53
4.3.1 Evropský fond finanční stability.....	53
4.3.2 Evropský stabilizační mechanismus .....	55
4.4 Pakt euro plus .....	58
4.4.1 Klíčové body .....	58
4.4.2 Cíle „Pakt euro plus“ .....	59
4.5 Budoucnost eurozóny .....	61
4.6 Shrnutí.....	64
<b>5. Závěr .....</b>	<b>67</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>69</b>
<b>SEZNAM ZKRATEK A SYMBOLŮ .....</b>	<b>75</b>
<b>SEZNAM TABULEK A GRAFŮ .....</b>	<b>76</b>
<b>PŘÍLOHY .....</b>	<b>78</b>





## 1. ÚVOD

Pojem „finanční krize“ je v posledních třech letech skloňován snad ve všech pádech. S tímto slovním spojením se setkáváme bezmála denně na každém kroku. Finanční krizi lze obecně charakterizovat jako: „odliv kapitálu ze země“. Nejvíce na ni doplácí státy, které mají špatnou rozpočtovou situaci, velké zadlužení a málo pružný nebo fixní měnový kurz.

V dějinách lidstva, lze za dosud nejhorší světovou krizi považovat Velkou hospodářskou krizi, která propukla na konci dvacátých let minulého století. Její dopady byly drtivé a staly se i jednou z příčin vypuknutí druhé světové války. Současná světová krize, vyhrotila i vážné vnitřní problémy eurozóny a odhalila její vnitřní nedostatky. V roce 2002, kdy jednotná evropská měna začala být používána v hotovostní podobě ve dvanácti evropských zemích, neměl nikdo tušení, co tuto měnu čeká o osm let později. Tento projekt představuje dovršení dlouholetých integračních snah evropských zemí po druhé světové válce. Lze říci, že jednotná evropská měna v dnešní době prochází jedním z nejtěžších období od svého vzniku.

Cílem této diplomové práce je analyzovat dopady řecké krize na eurozónu z hlediska vybraných makroekonomických ukazatelů. Jimiž jsou: hrubý domácí produkt, nezaměstnanost, inflace, rozpočtový deficit a veřejný dluh.

*Hypotéza* – z hlediska vývoje makroekonomických ukazatelů, lze konstatovat, že hospodářství eurozóny má krizi za sebou a nachází se na předkrizových hodnotách těchto ukazatelů.

Při zpracování diplomové práce je použito několik vědeckých metod, nejčastěji metoda analýzy. Dále jsou zde použity metody komparace a odvození. Součástí diplomové práce jsou taktéž grafy a tabulky, doplňující část práce teoretickou o část praktickou.

Diplomová práce je strukturována do tří kapitol. První kapitola je zaměřená na vysvětlení hospodářské krize z pohledu různých ekonomů. Dále se v této kapitole zabývám největšími světovými krizemi, kde se zmíním např. o Tulipánové horečce, Japonské, Asijské a Ruské krizi. A nebude zde opomenuta současná krize a krize eurozóny. Druhá kapitola je věnována vývoji řecké ekonomiky od vstupu do eurozóny. Zde se zaměřím na obecnou charakteristiku Řecka, uvádím zde i ekonomickou situaci Řecka před vstupem do Evropské měnové unie, neboť v tomto období docházelo k falšování statistik ze strany řecké vlády.



A tento krok spáchán před vstupem do hospodářské a měnové unie je jedním z problému, které dostaly Řecko do dnešní situace. V závěrečné části kapitoly budu analyzovat dopady řecké krize na eurozónu. Budou zde zmíněny ukazatele hrubého domácího produktu, nezaměstnanosti, inflace, rozpočtového deficitu a veřejného dluhu. Následně bude pojednáno o záchranných mechanismech. Tyto mechanismy budou poskytnuty těm zemím eurozóny, které požádají o pomoc. A v neposlední řadě, se zde zabývám otázkou budoucnosti eurozóny.

## 2. Definice a pojetí hospodářských krizí

V této kapitole bude vysvětlena hospodářská krize z pohledu různých ekonomů. Nebudou opomenuty ani největší světové krize, které zasáhly globalizovaný svět. Bude také pojednáno o současné krizi a krizi eurozóny<sup>1</sup>.

Finanční krizi lze obecně charakterizovat jako: „odliv kapitálu ze země“. Nejvíce na ni doplácí státy, které mají špatnou rozpočtovou situaci, velké zadlužení a málo pružný nebo fixní měnový kurz.

Podle Frederica Mishkina, bývalého guvernéra Federálního rezervního systému, je možné finanční krizi definovat následovně: *„Finanční krize představuje poruchu na finančních trzích, při které se problémy nepříznivého výběru a morálního hazardu stávají hůře překonatelnými. Jako přímý důsledek těchto problémů vzniká neschopnost finančních institucí plnit jednu ze svých základních funkcí, efektivní transfer peněžních prostředků od těch, kteří je vlastní, k těm, kteří mají zájem investovat“*. Kalifornský profesor ekonomie Barry J. Eichengreen ve své knize *„Financial crises: and what to do about them“* přirovnává definici krize k metafoře. *„Krize jsou pro finanční systém totéž, co infarkt pro kardiovaskulární systém. Nejdůležitější orgány začnou fungovat nevypočitatelně, v extrémních případech selhávají úplně. Díky tomu se ve zbytku organismu přeruší oběh krve, v případě finančního systému se jedná o úvěry. Pokud je atak méně závažný a pacient zdravý, může se plně zotavit. Atak v tomto případě znamená hlavně signál, že je třeba změnit životní styl. Prudký záchvat si však může vyžádat mnohem vážnější zásahy. V případě finančního systému může dojít k devalvaci měny nebo restrukturalizaci dluhu.“*<sup>2</sup>

Finanční krize se v rozvinutých ekonomikách může projevit jako dlužnická, bankovní nebo měnová krize. Dluhovou krizi lze definovat jako neschopnost země splácet stále rostoucí závazky vůči ostatním zemím či institucím. Státy tuto situaci nejčastěji řeší masivními půjčkami od Mezinárodního měnového fondu (dále jen MMF) či Světové banky. Měnová krize znamená spekulativní útok na danou měnu kvůli strachu z devalvace. Investoři se následně uchylují k zahraničním, stabilnějším měnám. S měnovou krizí bývá spojena

---

<sup>1</sup> Je to území Evropské unie, ve kterém se užívá společná evropská měna euro. Jejími členy jsou tedy státy, jež vstoupily do třetí fáze Evropské měnové unie (EMU) a tím euro na svém území zavedly.

<sup>2</sup> EICHENGREEN, Barry. *Financial crises: and what to do about them*. New York: Oxford University Press, 2002. 189 s. ISBN 0-19-925744-2.

bankovní krize. Investoři ze strachu před nestabilní měnou a neschopností bank plnit závazky hromadně vybírají úspory a opouštějí daný trh.

## **2.1 Největší světové krize**

Hospodářské krize doprovázejí lidstvo v průběhu celých jeho dějin. Doposud nejhorší krize byla na konci dvacátých let minulého století. Její dopady byly drtivé a staly se i jednou z příčin vypuknutí druhé světové války. O této krizi bude hovořeno níže. Také bude pojednáno o největších světových krizích, kde bude zmíněna Tulipánová horečka, krize v USA roku 1857. Následně bude pojednáno o hyperinflaci, také bude zmíněna nejhorší krize minulého století. V 70. letech minulého století se uskutečnily dvě ropné krize a nebudou opominuté také Japonská, Asijská a Ruská krize.

### **2.1.1 Tulipánová horečka (1634 – 1637)**

O této krizi se hovoří jako o první krizi vyvolané počínající globalizací. Zasáhla především Nizozemsko v letech 1634 až 1637. Spekulačním objektem se staly cibulky tulipánů dopravené do Evropy z Asie. Tyto cibulky tulipánu byly poptávány zejména ze tří důvodů:

- 1) Pěstováním tulipánu, docházelo k využití podnikatelské příležitosti pro uspokojování potřeb konečných spotřebitelů většinou z vyšších vrstev, kteří měli obrovský zájem o květy vzácných tulipánů. Pěstitel tak musel získat cibulky, vypěstovat tulipány a následně je prodat jako luxusní a prestižní produkt.
- 2) Dalším důvodem, proč byly cibulky tulipánu poptávány: bylo pěstování za účelem dalšího prodeje. V té době to byla snazší cesta obživy než mnohé tehdy uplatňované způsoby.
- 3) Poptávka za účelem investice a spekulace na růst cen. Stále rostoucí růst cen vytvářel představu, že ceny vzácných cibulek neustále porostou. Široce uznávanou zásadou se stalo, že právě vzácné tulipánové cibulky jsou tím správným majetkem a aktivem pro uložení úspor a bohatství.<sup>3</sup>

Spekulanti byli za ně ochotni zaplatit vysoké sumy, výjimkou nebyly případy, kdy se za jedinou cibulku platilo celými domy. Když se podařilo cibulky množit, spekulanti bublina praskla. Následkem bylo výrazné zchudnutí obchodních firem a řemeslníků. Krize

---

<sup>3</sup> *Investujeme.cz* [online]. 2009 [cit. 2010-012-27]. Tulipánová mánie: Stále aktuální investorské zkušenosti?. Dostupné z WWW: <<http://www.investujeme.cz/clanky/tulipanova-manie-stale-aktualni-investorske-zkusenosti/>>.

pozdržela průnik Nizozemska na nová teritoria, což otevřelo cestu Británii k pozici „vládkyně moří“ a její expanzi.

### **2.1.2 Krize v USA (1857)**

První „světová krize“ začala 24. srpna 1857 v New Yorku pádem banky Ohio Life Insurance Company, které došly peníze na výplaty vkladů. Pád banky měl dominový efekt, padly další banky a krize se roznesla i na jiná finanční centra. Příčinou krize byla nespoutaná spekulace zejména se železničními akciemi a cennými papíry nově vznikajících průmyslových podniků. Měly zde také vliv pozemkové spekulace, ke kterým došlo po mexicko-americké válce. K rozšíření krize na další části světa došlo, neboť spekulanti vlny se zúčastnili také investoři z Evropy. Po selhání bank se krize přenesla i do dalších sektorů. V jejím důsledku došlo k depresi, v jejímž průběhu zaniklo na 2500 průmyslových podniků. Krize dozněla až v létě roku 1860.<sup>4</sup>

### **2.1.3 Hyperinlace (1914 – 1923)**

Ve výmarské republice<sup>5</sup> propukla krize s hyperinflací a vyvolala způsob, jakým někdejší německá říše financovala první světovou válku, bylo to především válečnými dluhopisy. Po skončení války vláda nebyla schopná financovat dluhopisy, své udělaly i válečné náhrady požadované vítěznými mocnostmi. Důsledkem bylo, že vláda začala tisknout ve velkém množství papírové peníze, kterými splácela své dluhy. K poválečné recesi se přidala hyperinlace, která zbídačila většinu obyvatelstva.<sup>6</sup>

### **2.1.4 Velká deprese (1929)**

Mnoho ekonomu tuto krizi srovnává s nynější ekonomickou krizí. Krize v 30. letech je považovaná za největší a nejhorší hospodářskou krizi v dějinách lidstva. Její propuknutí nadobro ukončilo „zlatá dvacátá léta“, během nichž zejména Spojené státy, které vyšly z první světové války jako hospodářský vítěz a nová globální velmoc, zažívaly nebývalý ekonomický rozkvět. Zásoby podniků byly nadměrné. Zboží bylo dostupné většině a trh se přesýtil. Hodnota akcií v USA až do roku 1927 stále rostla, v témže roku však podniky měly velké

---

<sup>4</sup> *Ekonom.ihned.cz* [online]. 1996-2010 [cit. 2010-12-27]. Největší světové krize. Dostupné z WWW: <[http://ekonom.ihned.cz/index.php?p=404000\\_d&&article\[id\]=28174930&article\[area\\_id\]=1000104](http://ekonom.ihned.cz/index.php?p=404000_d&&article[id]=28174930&article[area_id]=1000104)>.

<sup>5</sup> Výmarská republika je označení pro historické stádium Německa po pádu monarchií v Německu v roce 1918 až do nástupu nacistů k moci v roce 1933. Jako parlamentní demokracie trvala Výmarská republika jen 11 let. Na konci března 1930 ztroskotala poslední většinová vláda, vedená sociálním demokratem Hermannem Müllerem, a to na sporu o změnách v pojištění v nezaměstnanosti.

<sup>6</sup> *Ekonom.ihned.cz* [online]. 1996-2010 [cit. 2010-12-27]. Největší světové krize. Dostupné z WWW: <[http://ekonom.ihned.cz/index.php?p=404000\\_d&&article\[id\]=28174930&article\[area\\_id\]=1000104](http://ekonom.ihned.cz/index.php?p=404000_d&&article[id]=28174930&article[area_id]=1000104)>.

množství zásob a začínalo docházet ke snižování tempa spotřeby. Růst akcií pokračoval až do roku 1929, kdy jejich ceny dosáhly svého maxima. V letech 1927 – 1929 celkové jmění investičních společností vzrostlo až desetkrát. V roce 1929 začalo docházet k postupnému poklesu výroby a růstu nezaměstnanosti.

Třetí září 1929 byl ještě ve znamení velkého růstu, na burze byl vytvořen nový rekord Dow Jonesova indexu<sup>7</sup>. Nicméně následující den ceny poprvé zakolísaly a 5. září klesly. Mnozí finanční analytici varovali před pádem akcií s tím, že akcie jsou silně nadhodnoceny, nikdo však tohle varování nebral v potaz. Následně se na burze střídaly propady s růsty, až přišel 20. říjen, kdy ceny mnoha akcií klesly na kritickou úroveň. Další den nastal zvýšený prodej akcií a burza se začala hroutit. Nejtemnějším dnem v historii burzy se stalo úterý 29. října 1929, během tohoto dne došlo k zobchodování více než 16 milionů akcií a hlavní index klesl o plných 13 procentních bodů. Celkovou finanční ztrátu experti odhadují na 15 mld. dolarů. Během měsíce října došlo na newyorské burze k poklesu hodnoty akcií v průměru o 37 %.

Po krachu na newyorské burze začaly krachovat ostatní americké burzy. Začaly také krachovat podniky, nezaměstnanost rostla a produkce klesala. Počet nezaměstnaných se v USA od roku 1929 do roku 1933 zvýšila ze 1,6 na 12,8 milionu osob, nezaměstnanost tedy vzrostla až na 25 %. Nespokojení lidé pořádali tzv. hladové pochody a prudce stoupala nedůvěra v politický a ekonomický systém. Za charakteristický rys této krize můžeme považovat hluboký pokles průmyslové výroby, který v USA v roce 1932 činil zhruba polovinu z roku 1929. Většina lidí začalo vybírat z bank své uložené peníze, což mělo za následek další krachy bank. V USA v té době zaniklo 9 000 bank. USA trvalo dlouhé 4 roky, než se jí podařilo vybudovat strategii na zlepšení hospodářské situace. Strategie New Deal<sup>8</sup> byla vypracována v průběhu let 1933 – 1937 během vlády prezidenta Franklina D. Roosevelta.

Krise se postupně šířila i do dalších zemí. Byly to hlavně země, které byly na USA ekonomicky závislé, ale postupně se krize rozšířila do celého světa. Světová průmyslová výroba klesla o 38 %, zahraniční obchod o 34 %, nezaměstnaných bylo okolo 40 milionů.

---

<sup>7</sup> Dow Jones Industrial Average (DJIA), v Evropě též často označován jako Dow Jonesův index, je jedním z nejznámějších ukazatelů vývoje na americkém akciovém trhu.

<sup>8</sup> Jednalo se o soubor opatření a ekonomických i sociálních reforem zavedených v USA s cílem podpořit, ozdravit a zreformovat ekonomiku USA během velké hospodářské krize.

V Evropě se krize nejdříve projevila v Německu a Rakousku, které byly závislé na americkém kapitálu. V těchto zemích došlo ke zhroutilí velkého množství bank. Krize se postupně začala projevovat i v dalších evropských zemích, například ve Velké Británii došlo k devalvaci libry. Začaly se také hroutit i ostatní měnové systémy, navázané na libru, marku nebo americký dolar. Francii dolehla krize až koncem roku 1931 především díky tomu, že nebyla natolik závislá na anglosaských trzích. V Evropě prudce stoupla nezaměstnanost, kdy dosáhla výše 30 %. Např. v roce 1932 bylo v Německu 7 milionů lidí bez práce, ve Velké Británii činila nezaměstnanost 22 % a v Rakousku se vyšplhala až k 29 %.

Docházelo ke zhroutilí hospodářství velké většiny zemí. Mezi lidmi se šířil názor, že kapitalismus je u konce, a že krize přivodila demokratický systém. Tento názor hrál do karet fašistům, kteří se postupně dostávali k moci a slibovali nastolení nových pořádků. Lze tvrdit, že velká hospodářská krize je považována za jednu z hlavních příčin 2. světové války.<sup>9</sup>

I přes děsivé dopady, které přichystala Velká deprese, lze konstatovat, že měla i svá pozitiva a těmi například byly:

- stabilnější bankovní sektor,
- solidní regulace kapitálových trhů a v neposlední řadě také ponaučení pro současnost.

Velká deprese a současná krize mají několik společných rysů. Jedním z těchto rysů je, že v obou případech vedl inflační úvěrový boom vyvolaný umělé nízkými sazbami americké centrální banky (dále jen FED) k deformaci kapitálové struktury a k masivní a mylné alokaci zdrojů. V obou případech byl odsuzován prodej na krátko, veřejně se odsuzovali spekulanti a existovala společná snaha opět nastartovat ekonomiku pomocí státních výdajů. Stejně jak v období Velké deprese, tak i nyní se poskytovaly nouzové úvěry. A i přes zavedení regulace po Velké depresi jsou i dnes tlaky na zpřísnění regulace.<sup>10</sup>

---

<sup>9</sup> *Finance.idnes.cz* [online]. 2008 [cit. 2010-12-27]. Pohled do historie: jak začala velká hospodářská krize v roce 1929 Zdroj: [http://finance.idnes.cz/pohled-do-historie-jak-zacala-velka-hospodarska-krize-v-roce-1929-p7g-/bank.asp?c=A081022\\_135219\\_bank\\_bab](http://finance.idnes.cz/pohled-do-historie-jak-zacala-velka-hospodarska-krize-v-roce-1929-p7g-/bank.asp?c=A081022_135219_bank_bab). Dostupné z WWW: <[http://finance.idnes.cz/pohled-do-historie-jak-zacala-velka-hospodarska-krize-v-roce-1929-p7g-/bank.asp?c=A081022\\_135219\\_bank\\_bab](http://finance.idnes.cz/pohled-do-historie-jak-zacala-velka-hospodarska-krize-v-roce-1929-p7g-/bank.asp?c=A081022_135219_bank_bab)>.

<sup>10</sup> WOODS, Thomas E. *Krach, příčiny krize a nápravná opatření, která ji jen zhoršují*. Praha: Dokořán, 2010. 222 s. ISBN 978-80-7363-273-1.

### 2.1.5 První ropná krize (1973)

Na počátku 70. let došlo k posílení pozice Organizace zemí vyvážejících ropu<sup>11</sup> (dále jen OPEC). Tato organizace byla hlavní tvůrce ceny ropy. V letech 1970 - 1973 došlo k postupnému zestátnění ropného průmyslu zeměmi OPEC. Dne 6. října 1973 byl zahájen proti Izraeli spojený egyptsko-syrský útok. V důsledku tohoto konfliktu došlo ke snížení vývozu ropy arabskými státy téměř o 50 %. Tato událost je známa jako první ropná krize. Snížení vývozu sice bylo zaměřeno zejména proti USA, ale postihlo všechny země. Pro Evropská společenství (dále jen ES) ropa představovala takřka 2/3 veškeré energetické spotřeby, z čehož 80 % ropy ES dovážela. Cena ropy se během čtyř měsíců zvýšila o 300 % - z 3 amerických dolarů (dále jen USD) na 12 USD za barel.<sup>12</sup>

Svět závislý na ropě, pociťoval toto zdražení velmi silně. Většina zemí západní Evropy a USA zaznamenala pokles HDP. Některé státy zavedly opatření týkající se ušetření benzínu. Např. Německá vláda vydala všeobecný zákaz nedělní jízdy osobních automobilů a na čtyři týdny přechodně zavedla na dálnici maximální rychlost 100 km/h. Stejně jako Německo zavedlo toto opatření např. Lucembursko, Dánsko, Nizozemí i Švýcarsko. V USA byly pumpy i týden bez benzínu a i zde byla stanovena maximální rychlost na 88 km/h.<sup>13</sup>

Tímto šokem byly zasaženy i mnohé rozvojové země, které ropu za vysoké ceny musely koupit, protože jiný zdroj pro ně byl finančně i technologicky nevyhovující. Tak moc OPECu postupně začala klesat, což vedlo k tomu, že vyspělé ekonomiky začaly hledat jiné zdroje energie pro průmysl a hospodářství.

### 2.1.6 Druhá ropná krize (1979 – 1980)

Druhá ropná krize přišla o několik let později. V Iránu v roce 1979 proběhla revoluce, která měla negativní dopad i na ropný sektor v zemi. Šlo o výpadek produkce, které nebyl nijak dramatický, ale panika na trhu vedla k raketovému vzestupu ceny, která se vyšplhala na historická maxima. Záhy došlo k válce mezi Irákem a Iránem. V průmyslových zemích západní Evropy vedla k jedné z nejdelších recesí po druhé světové válce, která byla překonána

---

<sup>11</sup> Mezinárodní organizace založená v roce 1960 v Bagdádu, se sídlem ve Vídni. OPEC koordinuje ekonomickou politiku členských zemí, a to zejména v oblasti vyjednávání s ropnými společnostmi ohledně objemu produkce a cen ropy

<sup>12</sup> Okd.cz [online]. 2010 [cit. 2010-12-28]. Ropné šoky sedmdesátých let. Dostupné z WWW: <<http://www.okd.cz/cz/eu/energeticka-politika/ropne-soky-sedmdesatych-let/?jehled=1>>.

<sup>13</sup> Penize.cz [online]. 2008 [cit. 2010-12-28]. Dvě ropné krize musely přivést Západ k rozumu. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/svetova-ekonomika/43737-dve-ropne-krize-musely-privest-zapad-k-rozumu>>.

až na začátku roku 1982. Tato krize je považována za začátek dluhové krize řady rozvojových zemí, které neměly na placení účtů za ropy. Musely si půjčovat na všech úrovních, čímž se dostaly do dluhové závislosti. Aby se z ní dostaly, musely vyjednávat o přerozdělení dluhů až do poloviny devadesátých let a mnohé pocítují důsledky dodnes.

### **2.1.7 Japonská krize (1991 – 2006)**

Příčinou této krize byla mohutná spekulativní bublina na trhu nemovitostí. Vedla nejen k hlubokému zadlužení firem, které se spekulací zúčastnily, ale také ke krizi bankovního sektoru. Hospodářský propad trápil Japonsko celých 15 let. V důsledku této krize došlo k růstu nezaměstnanosti a dlouhodobé deflaci.<sup>14</sup>

### **2.1.8 Asijská krize (1997 – 1998)**

Počátek této krize lze datovat na červenec roku 1997, kdy thajské banky nebyly schopné dostat svým závazkům vůči investorům. Z Thajska se krize velmi rychle rozšířila na další země jihovýchodní a východní Asie. Hlavní příčinou krize byla příliš velká očekávání výnosů z investic do asijských ekonomik. K propuknutí krize přispělo i to, že většina zemí vážala své měny na americký dolar. I proto do asijských zemí proudil krátkodobý, spekulativní kapitál, který byl při prvních známkách horších časů hromadně stažen. Tato krize se podílela i na krizi v Rusku a v Latinské Americe. Hlavní postižené země musely žádat o pomoc mezinárodní instituce, především Mezinárodní měnový fond (dále jen IMF). IMF poskytl pomoc, ale kladl si podmínky, které podle kritiků této instituce krizi jen prodloužily a prohloubily. Vlády byly mimo jiné nuceny k razantním úsporným programům i to způsobilo, že se značně zpomalil boj s chudobou.<sup>15</sup>

Asijská krize měla několik rysů, které jí zcela jasně vystihují. Tato krize byla neočekávána. Této krizi předcházela prudký a dlouhotrvající ekonomický růst jihoasijských ekonomik a byl zde velký investiční optimismus, tudíž investoři nebyli na takovýto rozsah krize vůbec připraveni. Dalším z rysů je, že tato krize měla globální charakter. Krize dopadla v krátké době na všechny země regionu. A posledním z rysů této krize bylo velmi úzké propojení měnových, dluhových a bankovních problémů.<sup>16</sup>

---

<sup>14</sup> *Ekonom.ihned.cz* [online]. 1996-2010 [cit. 2010-12-27]. Největší světové krize. Dostupné z WWW: <[http://ekonom.ihned.cz/index.php?p=404000\\_d&&article\[id\]=28174930&article\[area\\_id\]=1000104](http://ekonom.ihned.cz/index.php?p=404000_d&&article[id]=28174930&article[area_id]=1000104)

<sup>15</sup> ŠVIHLÍKOVÁ, Ilona. *Globalizace a krize: souvislosti a scénáře*. Všeň: Grimmus, 2010. 291 s. ISBN 978-80-87461-01-3.

<sup>16</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008. 343 s. ISBN 978-80-7400-075-1.



### **2.1.9 Ruská krize (1998)**

Je vnímána za přímý důsledek asijské krize. Byla vyvolána hromadným odlivem kapitálu a propadem cen ropy na světových trzích. Důsledkem byla devalvace kurzu ruské měny, nedůvěra obyvatel v rubl. Neoficiální měnou se stal dolar. Ke kladným stránkám krize patří, že vláda si uvědomila nutnost rekonstrukce národního hospodářství a snížení závislosti na vývozu surovin.<sup>17</sup>

O deset let později dochází ke globální finanční krizi, která má svůj původ ve Spojených státech amerických. Této krizi bude věnována následující podkapitola.

## **2.2 Globální finanční krize**

„Světová krize“ byla od roku 2007 skloňována ve všech pádech, bylo to nejpoužívanější slovní spojení světové mediální scény. Tato krize má svůj počátek ve Spojených státech amerických. Vliv USA na světové finanční trhy i na ekonomiku je obrovský, dalo se očekávat rozšíření této krize do Evropy i jiných částí světa. V České republice se důsledky krize začaly projevovat ve třetím kvartálu roku 2008, kdy největší problémy měly průmyslové společnosti. Základy této krize můžeme už najít ke konci 90. let 20. století.

V 90. letech zažívaly boom firmy v oboru počítačových technologií a médií. Bylo vytvořeno mnoho internetových obchodu (např. eBay, Amazon), ale také vznikaly první internetové vyhledávače (např. Altavista, Yahoo! atd.), první zpravodajské portály, rozmach zaznamenala také emailová komunikace atd. To vedlo k tomu, že investoři skupovali akcie těchto firem a docházelo k růstu cen akcií. Firmy získávaly podstatnou část finančních prostředků na investice prostřednictvím emisí akcií, což je nejlevnější způsob financování. Firma nemusela platit žádné úroky za bankovní úvěry či firemní dluhopisy.

V roce 1999 až 2000 chtěl s vidinou obrovských zisků investovat do technologických akcií téměř každý, na trh stále přicházely nové akciové emise, domácnosti si pořizovaly akcie v mnoha případech na dluh a to vedlo k tomu, že v roce 2000 došlo k pádu nadhodnocených

---

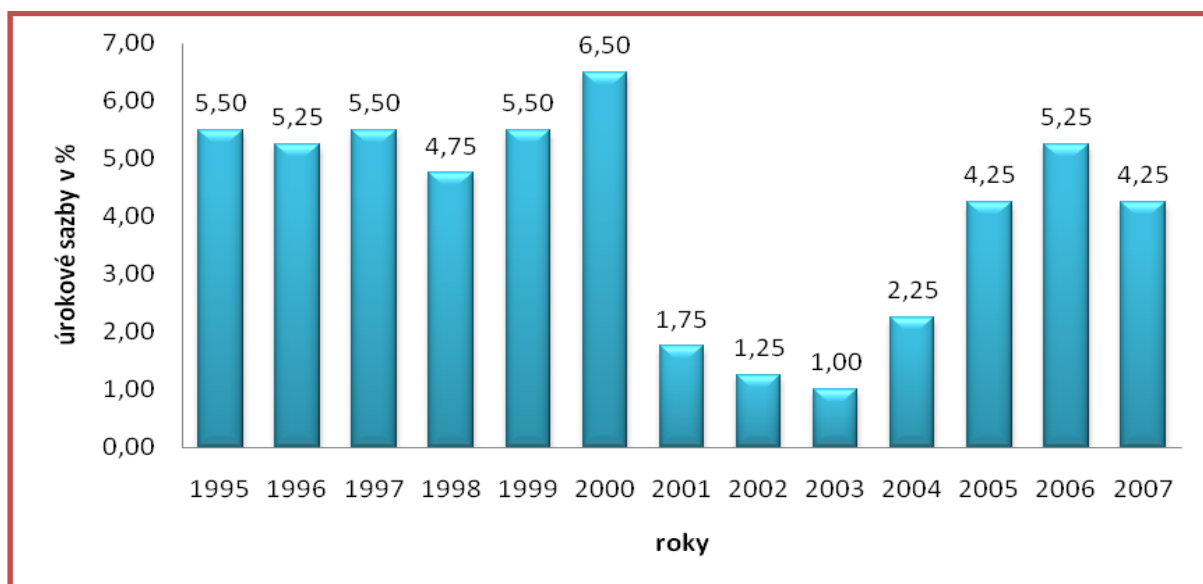
<sup>17</sup> *Ekonom.ihted.cz* [online]. 1996-2010 [cit. 2010-12-27]. Největší světové krize. Dostupné z WWW: <[http://ekonom.ihted.cz/index.php?p=404000\\_d&&article\[id\]=28174930&article\[area\\_id\]=1000104](http://ekonom.ihted.cz/index.php?p=404000_d&&article[id]=28174930&article[area_id]=1000104)>.

technologických akcií. Index NASDAQ<sup>18</sup> se zřítíl v průběhu několika měsíců z rekordních 5 000 bodů na 2 500 bodů. Během dalších dvou let klesla jeho hodnota až na 1 200 bodů.

A tak došlo ve Spojených státech ke „splasknutí technologické bubliny“. Pád trhu byl stejně rychlý jako jeho nárůst. Koncem roku 2002 byl index Nasdaq 100 zpět na 800 bodech. V řadě akciových titulů se ztráty blížily 100 %, což vedlo ke krachům mnoha firem, řada firem prošla restrukturalizací spojenou s propouštěním zaměstnanců.

Všechno nahrávalo tomu, že americká ekonomika zamíří do recese, ale to se nestalo, neboť do hry vstoupil FED. Graf 2.1 ukazuje, že v roce 2000 byla základní úroková sazba FEDu na úrovni 6,5 %, ale pod vedením Alana Greenspana FED snížil základní úrokovou sazbu na 1 % (rok 2003), což představovalo jednu z nejnižších hodnot v historii USA.

**Graf 2.1.: Základní úrokové sazby FEDu**



Zdroj: U.S. Federal Reserve (2008), Vlastní úprava

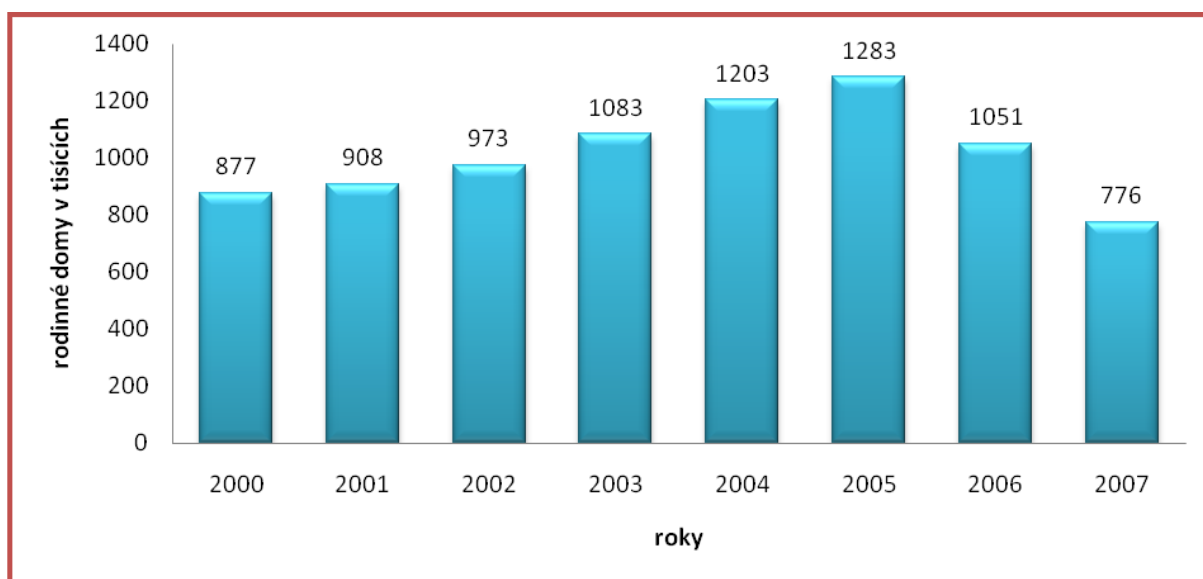
Firmy, které přežily ono kritické období, se díky levným úvěrům mohly opět postavit na nohy. Snížení úrokové sazby nevedlo jenom ke kladným dopadům v podobě přílivu peněz podnikům. Vedlo to také k negativním dopadům, kdy americké domácnosti nakupovaly spotřební zboží a nemovitosti z levných úvěrů, které si domácnosti hromadně braly. Nízké úrokové sazby vedly k historickému poklesu hypotečních úrokových sazeb. Hypotéky

<sup>18</sup> Index Nasdaq Composite (symbol IXIC) měří vývoj všech akcií obchodovaných na The Nasdaq Stock Market, a to jak těch amerických, tak i neamerických.

s 30letou fixací klesla v průběhu roku 2003 na 5,5 %, s 15letou fixací na 5 % a u hypotéky s pohyblivou sazbou dokonce na 3,5 %.<sup>19</sup>

Výše zmiňovaná pohyblivá sazba však vedla k tomu, že si hypotéku začaly pořizovat i rodiny s nižšími příjmy, což odstartovalo celou americkou hypoteční krizi. V jiných zemích se po klientech žádajících hypotéku požadovalo důkladné prověření jejich finanční situace. V USA se přihlíželo jen k ceně nemovitosti. Schopnost nesplácet hypotéku, byla dána tím, že banka nemovitost zabaví a na trhu realit ji prodá. V roce 2002 se v USA prodalo již 973 000 nových rodinných domů, o rok později se prodalo 1 086 000 a v průběhu následujícího roku se jejich počet zvýšil na hodnotu 1 203 000. Počet prodaných nových rodinných domů znázorňuje graf č. 2.2. Od roku 2004 došlo k růstu úrokových sazeb, jak lze vidět v grafu 1 a to vedlo k tomu, že méně bonitní klienti, kteří zvládali splácet jen splátky s nízkým úrokem, začali mít velké problémy. FED se zvyšováním úrokových sazeb v dalších letech pokračoval.

**Graf č. 2.2.: Počet prodaných nových rodinných domů v USA**



Zdroj: Euroekonom (2008), Vlastní úprava

V období nízkých úrokových sazeb došlo na trhu s nemovitostmi k bublině o objemu 180 miliard dolarů. Podíl na vzniku bubliny měli jak méně vydělávající rodiny tak i samotní bankéři bank a hypotečních ústavů, kteří často vnucovali krátkodobě zvýhodněné hypotéky

<sup>19</sup> Euroekonom.cz [online]. 2008 [cit. 2010-12-28]. Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky (1. díl). Dostupné z WWW: <<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky>>.

lidem s velice nízkými a proměnlivými příjmy. Na trhu komodit tak byly nemovitosti, o které nikdo neměl zájem. A to se taky odrazilo na ceně nemovitostí, která šla rázem dolů. Nízká cena nemovitostí se odrazila také na poklesu cen cenných papírů, které byly kryté hypotečními úvěry. Na světových finančních trzích se začala tvořit nejistota a v roce 2007 vykazovaly velké finanční domy značné ztráty (např. Citigroup 11 mld. USD, Merrill Lynch 8,5 mld. USD a Morgan Stanley 5 mld. USD). Další kolo pochybnosti přišlo v březnu 2008, kdy se investiční banka Bear Stearns dostala do problému zvláště kvůli podřadným hypotečním cenným papírům, avšak tato banka byla od bankrotu zachráněna, neboť byla převzata finanční skupinou JP Morgan. V září roku 2008 se opět začaly objevovat negativní informace. 7. září americký úřad Federal Housing Finance Agency (dále jen FHFA) uvalil nucenou správu na hypoteční agentury Freddie Mac a Fannie Mae. Ministerstvo financí garantovalo dodatečné finanční prostředky do výše 100 mld. USD výměnou za preferenční akcie, čímž vyloučily stávající akcionáře a agentury byly takřka znárodněny.

Trhy věnovaly stále větší pozornost vlastníkům tzv. toxických aktiv<sup>20</sup>, které vlastnila i investiční banka Lehman Brothers. Tato banka měla současně nedostatečnou kapitálovou vybavenost a kvůli tomu se dostala do problému. Vstup korejských investorů byl neúspěšný, což odstartovalo pokles cen jejich akcií<sup>21</sup>. Ministerstvo financí po dohodě s federálním rezervním systémem rozhodli, že neposkytnou Lehman Brothers nouzový úvěr, což přinutilo investiční banku vyhlásit úpadek. Tento krok vyvolal na světových finančních trzích šok. Další významné investiční banky (zejména Merrill Lynch, Morgan Stanley a Goldman Sachs) se dostaly také do problému. Panika se začala objevovat i v peněžním sektoru, kde se do největších problémů dostala největší světová pojišťovna American International Group. Této pojišťovně však byl poskytnut nouzový úvěr ve výši 85 mld. USD se splatností 2 let, ovšem výměnou za 79,9 % akciový podíl. Dále se finanční krize šířila i na evropské trhy.

Tyto problémy na světových finančních trzích dosáhly neuvěřitelného rozměru, který má charakter globální finanční krize, projevující se výrazným zhoršením velké většiny finančních indikátorů. Globální finanční systém se začal potýkat s nedostatečnou likviditou, rozsáhlou insolventností finančních institucí, nárůstem volatility výnosových měr finančních

---

<sup>20</sup> Cenné papíry, které měly ve svém koši hypotéky nebotních klientů.

<sup>21</sup> Cena akcie Lehman Brothers klesla během pěti obchodních seancí ze 17 USD na 3,8 USD.

instrumentů, výrazným poklesem hodnoty finančních a nefinančních aktiv a podstatným snížením rozsahu alokace úspor ve finančním systému.<sup>22</sup>

V tomto odstavci bude pojednáno o příčinách, které vedly k vypuknutí současné krize. Na začátku šlo o nadhodnocení akcií technologických společností, následné splasknutí technologické bubliny a pokles technických indexů. Dalším důvodem byla politika FEDu, která snižovala úrokové sazby, až na její historické maximum v roce 2003, což vedlo k úvěrové expanzi. Následně došlo k poskytnutí hypotečních úvěrů, bez toho aniž by byly příjmy klientů nějak prověřeny. A tudíž byly hypotéky poskytnuty i klientům, kteří s růstem úrokových sazeb nebyli schopni platit měsíční splátky hypotéky. Splasknutí bubliny na trhu s nemovitostmi patřilo k nejdůležitějším příčinám vzniku krize. Další příčinou bylo obchodování s cennými papíry, které značně přispěly k přenesení krize jak do peněžního sektoru, tak i do zbytku světa. Krize také ovlivnila země Evropské unie (dále jen EU).

### **2.3 Krize eurozóny**

Světová ekonomická recese vyhrotila vážné vnitřní problémy eurozóny a odhalila její vnitřní nedostatky, způsobené přílišnou heterogenitou tohoto svazku odlišně se vyvíjejících ekonomik. Vrcholní představitelé EU a eurozóny hledají cestu, jak vyjít z krizové situace, jak zabránit rozpadu měnové unie o které se hovoří stále častěji, neboť eurozóna se stává zcela jiným útvarům, jiným projektem, než do jakého se před deseti léty pouštěli představitelé EU.

Společná evropská měna „euro“ se zrodila v roce 1999 a fungovala pouze v bezhotovostní podobě. Od roku 2002 země eurozóny začaly používat euro také v hotovostní podobě. Plány na měnovou integraci Evropy však existovaly již delší dobu. Zavedení eura bylo především politickým rozhodnutím, reagující na obavy z hegemonie německé marky po znovusjednocení Německa. Teprve sjednocení Německa poskytlo pro měnovou integraci nový, rozhodující politický impuls. Od evropské měny se očekávalo posílení hospodářského růstu, zaměstnanosti a celkové prosperity. Společnou měnou byla totiž spojena heterogenní skupina zemí, které neměly pro fungování v měnové unii ekonomické předpoklady. Řada nastávajících členů eurozóny se před vstupem vyznačovala velkými problémy ve veřejných financích a bojovala s vyšší mírou inflace. Až těsně před vstupem se jim podařilo účelově stlačit deficit rozpočtů, snížit vládní dluh a snížit inflaci tak, aby splnila maastrichtská

---

<sup>22</sup> *Isvav.cz* [online]. 2008 [cit. 2010-12-29]. Příčiny globální finanční krize a selhání regulace. Dostupné z WWW: <<http://www.isvav.cz/projectDetail.do?rowId=GA402/06/0700>>.

kritéria. Například v Řecku zafungovalo i podvodné účetnictví. Tento projekt měl urychlit vzájemnou konvergenci ekonomik, aby vznikla tzv. optimální měnová oblast neboli homogenní útvar, pro který by společná měnová politika znamenala výhodu a nikoli riziko. Předpokládalo se, že euro přinese nejen úspory nákladů pro soukromý sektor, ale přispějí i rychlému makroekonomickému růstu. Euro mělo také své členy lépe chránit před finančními a měnovými turbulencemi. Zároveň byly k budoucímu přijetí eura zavázány ostatní země EU (výjimku si vyjednaly Británie a Dánsko). Závazek vstupu byl aplikován i na země, které teprve o členství v EU usilovaly.

Avšak žádné z těchto očekávání se nesplnilo. Ekonomický růst (tabulka č. 2.1) se po zavedení eura neustále zpomaloval. Od svého založení rostla eurozóna pomaleji než Spojené státy, nebo celá EU.

Tabulka č. 2.1.: **Průměrná tempa růstu HDP eurozóny (v %, stálé ceny)**

	1971 – 1980	1981 - 1990	1991 - 2000	2001 - 2005
<b>Eurozóny</b>	<b>3,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>1,5</b>

Zdroj: ECB (2009), vlastní úprava

V oblasti vzájemné konvergence zúčastněných ekonomik také nesplnila očekávání. Země eurozóny sice plnily v okamžiku spuštění měnové unie maastrichtská kritéria<sup>23</sup>, ale brzy na to je přestaly plnit. Část zemí rychle přestala dodržovat kritéria pro stabilitu veřejných financí, tak jak byla uvedena v Paktu stability a růstu. Potíže s nadměrnými deficity měly Německo, Francie, Itálie, Portugalsko a Řecko. Z podnětu Francie a Německa došlo dokonce k rozvolnění původních pravidel Paktu stability. Fiskální nezodpovědnost je velmi nebezpečná pro celkovou stabilitu eura. Také kritérium pro inflaci neplní zhruba polovina zemí eurozóny. V eurozóně se odlišují dvě skupiny zemí. Jedna má inflaci dlouhodobě pod průměrem eurozóny, druhá nad průměrem. Do první skupiny patří například Německo,

<sup>23</sup> Maastrichtská smlouva stanovuje pět konvergenčních kritérií, která musí být splněna každým členským státem předtím, než může vstoupit do třetí fáze HMU. Konvergenční kritéria jsou tvořena kritérii měnovými a fiskálními. Konvergenční kritéria byla stanovena takto: poměr schodku veřejných financí a hrubého domácího produktu nesmí překročit 3 %; poměr veřejného dluhu a hrubého domácího produktu nesmí překročit 60 %; musí být zajištěn udržitelný stupeň cenové stability a průměrné míry inflace, která po dobu jednoho roku před posuzováním nepřekročí míru inflace tří členských států s největší cenovou stabilitou o více než 1,5 procentního bodu; dlouhodobé nominální úrokové míry nesmí o více než dva procentní body přesáhnout úrokové míry tří členských států s nejlepší cenovou stabilitou; po dobu posledních dvou let musí být bez vážného napětí dodržováno stanovené flukuační pásmo dané měny v Evropském měnovém systému.

Francie, Belgie, Rakousko a Finsko, do druhé skupiny patří všechny ostatní země, viz. tabulka č. 2.2.<sup>24</sup>

Tabulka č. 2.2.: **Inflační diferenciály v zemích eurozóny (v procentních bodech)**

	Proti průměru eurozóny
Země	2001 - 2006
Německo	-0,7
Francie	-0,2
Rakousko	-0,3
Belgie	-0,1
Irsko	+1,0
Nizozemí	+0,4
Španělsko	+1,0
Řecko	+1,2
Portugalsko	+0,9
Itálie	+0,2
Lucembursko	+0,6
Finsko	-0,8

Zdroj: Stanislava Janáčková: *Krize eurozóny* (2010), vlastní úprava

Během deseti let fungování eura zaznamenala eurozóna následující události:

- v letech 1999 – 2000 se vytvořila spekulativní bublina na trhu informačních a komunikačních technologií,
- v důsledku prasknutí výše zmíněné bubliny došlo k hospodářské recesi či stagnaci (v různých evropských ekonomikách se projevila různě) to bylo v letech 2001 až 2004,
- odpověď Evropské centrální banky (dále jen ECB) na stagnaci byla vlna extrémně volné měnové politiky,
- vzniklá bublina na trhu nemovitostí, byla důsledkem volné měnové politiky a nízkých úrokových sazeb (zhruba 2004 – 2008),

<sup>24</sup> JANÁČKOVÁ, Stanislava. *Krize eurozóny a dluhové krize vyspělého světa*. Praha: CEP, 2010. 99 s. ISBN 978-80-86547-95-4.

- rychlý průmyslový růst hnaný úvěrovou expanzí – tato expanze ovšem nebyla rovnovážná a zdravá, jak se ukazuje v letech 2008 – 2009,
- pokles nezaměstnanosti na dlouhodobá minima, ovšem pouze dočasný (rekordní minima byla dosažena v různých evropských zemích v průběhu let (2006 – 2008),
- prasknutí realitní bubliny, prudký pokles objemu poskytovaných úvěrů, náhlý pokles průmyslové výroby, finanční krize spojená s pádem mnoha významných bank a nutností miliardových dotací, pokles mezinárodního obchodu i soukromé spotřeby, prudké zhoršení stavu veřejných financí, snižování kreditních ratingů některých členů eurozóny, tohle všechno a ještě mnoho další zažívají země eurozóny od roku 2008.<sup>25</sup>

Až finanční krize se pro země eurozóny stala zátěžovým testem, ve kterém se ukázalo, že eurozóna neobstála bez opuštění svých základních pravidel. Vrcholní představitelé EU a eurozóny hledají cesty jak z krizové situace vyjít a jak zabránit rozpadu měnové unie. V článku hospodářských novin<sup>26</sup>, přední britský soukromý ekonomický ústav Centre for Economics and Business Research (dále jen CEBR) uvedl: *„že eurozóna má šanci jedna ku pěti, že v příštích deseti letech přežije v současné podobě, protože nerovnováha mezi členskými zeměmi je příliš velká“*, jak už bylo zmiňováno v textu výše. Dohady o rozpadu eurozóny se rozšířily letos na jaře v souvislosti s řeckou dluhovou krizí, jejíž dopady na trzích dluhopisů postihly další okrajové země eura.

Důsledky této krize vedly k tomu, že má dojít k institucionálním změnám, které utuží regulaci v rámci celé EU. Země mají předkládat své rozpočty do Bruselu, mají se zpřísnit sankce za nadměrné deficity a zrychlit jejich ukládání, případně zavést sankce nové, jako je vyloučení provinilých zemí z rozhodovacích procesů v EU. Připravují se nové centrální instituce jako Výbor pro systémová rizika a Evropský systém finančního dohledu. Zároveň se má zpřísnit regulace bank a zavést nová bankovní daň jako „pojistka“ pro budoucí krize. To vše se má protlačit jako „krizová opatření“.

Rozdílnost ekonomik zemí eurozóny se však tímto nevyřeší. Musíme posílit konkurenceschopnost ekonomik jižních zemí EU. Větší regulace rozhodně řešením nebude.

<sup>25</sup> KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: důsledky hospodářské recese a co bude dál*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2009. 224 s. ISBN 978-80-247-3199-5.

<sup>26</sup> *Ekonomika.ihned.cz* [online]. 2010 [cit. 2011-03-19]. Přežije současná eurozóna? Má jen pětinovou šanci, zní z Británie. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-49099850-prezije-soucasna-eurozona-ma-jen-petinovou-sanci-zni-z-britanie>>.



Tříletá „facilita finanční stability“, jak byl pojmenován druhý záchranný balíček, v sobě skrývá utajovaný fakt, že půjčky, jež byly poskytnuty problémovým zemím nejspíš, skončí jako nevratné transfery. Jde také o to, kdo vlastně bude schopen a ochoten na nejvíce zadlužené země platit. Německo pomalu ale jistě ztrácí trpělivost se zachraňováním ostatních členských zemí, což může vést k rozdělení měnové unie.

Fiskální situace všech členů se totiž zhoršuje a výhled do roku 2012 není příznivý, viz tabulka č. 2.3 a 2.4. V níže uvedených tabulkách je uvedeno pouze 16 členských zemí eurozóny, neboť se vycházelo z publikací z roku 2010, tudíž zde není Estonsko zařazeno jako 17. člen eurozóny. Řada zemí neplní maastrichtská kritéria pro deficit již od roku 2008. Pokud jde o veřejný dluh, v roce 2008 neplnilo toto kritérium polovina zemí eurozóny, v letech 2010 – 2012 ho zřejmě nebudou ze 17 členů eurozóny plnit jen čtyři země a to: Lucembursko, Finsko, Slovensko a Slovinsko.

Tabulka č. 2.3.: **Deficity veřejných financí zemí eurozóny v % HDP (predikce 2010 – 2012)**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Belgie</b>	-1,2	-6,1	-5,0	-5,3	-5,5
<b>Finsko</b>	4,1	-2,4	-4,0	-3,6	-3,4
<b>Francie</b>	-3,3	-7,6	-8,3	-7,9	-7,6
<b>Irsko</b>	-7,3	-14,3	-11,4	-11,1	-10,7
<b>Itálie</b>	-2,7	-5,2	-5,4	-4,6	-4,0
<b>Kypr</b>	0,9	-6,1	-7,2	-7,4	-8,1
<b>Lucembursko</b>	2,9	-0,7	-2,8	-3,3	-3,2
<b>Malta</b>	-4,5	-3,8	-4,1	-3,6	-3,2
<b>Německo</b>	0,1	-3,3	-4,6	-4,0	-3,1
<b>Nizozemí</b>	0,7	-5,3	-6,4	-5,4	-5,1
<b>Portugalsko</b>	-2,9	-9,4	-8,0	-7,1	-6,2
<b>Rakousko</b>	-0,5	-3,5	-4,5	-4,2	-3,9
<b>Řecko</b>	-7,7	-13,5	-8,3	-7,2	-6,8
<b>Slovensko</b>	-2,3	-6,8	-7,5	-6,6	-5,5
<b>Slovinsko</b>	-1,7	-5,5	-6,3	-5,6	-5,3
<b>Španělsko</b>	-4,1	-11,2	-9,5	-6,6	-5,7
<b>Eurozóna</b>	-2,0	-6,3	-6,6	-6,1	-5,1

Zdroj: Eurostat, Government finance statistics (2010), vlastní úprava

Tabulka č. 2.4.: **Veřejný dluh zemí eurozóny v % HDP (predikce 2010 – 2012)**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Belgie</b>	89,6	96,8	102,2	103,1	105,1
<b>Finsko</b>	34,2	44,1	51,8	56,8	60,9
<b>Francie</b>	68,0	78,1	85,1	90,8	95,6
<b>Irsko</b>	43,2	64,5	84,4	93,3	101,1
<b>Itálie</b>	105,8	115,8	118,8	120,4	121,6
<b>Kypr</b>	49,1	56,2	63,1	68,4	74,1
<b>Lucembursko</b>	14,7	14,5	19,3	24,3	28,6
<b>Malta</b>	64,1	69,1	71,5	72,6	72,9
<b>Německo</b>	65,9	73,1	78,6	81,1	82,6
<b>Nizozemí</b>	58,2	60,9	66,6	69,1	72,0
<b>Portugalsko</b>	66,4	76,8	85,0	90,4	94,1
<b>Rakousko</b>	62,5	66,5	69,2	71,3	72,8
<b>Řecko</b>	99,2	115,2	128,4	136,4	139,8
<b>Slovensko</b>	27,6	35,7	41,7	45,3	47,6
<b>Slovinsko</b>	22,8	35,9	41,9	46,1	49,2
<b>Španělsko</b>	39,5	53,2	63,6	70,6	75,0
<b>Eurozóna</b>	69,3	78,8	85,2	89,0	91,9

Zdroj: Bank of International Settlements (2010), vlastní úprava

Jediným skutečným řešením vyhnout se dalším krizím by byla fiskální unie, s vládou, dohlížející na udržitelnost veřejných financí a oprávněnou v případě potřeby provádět transfery ve prospěch fiskálně nejslabších zemí.<sup>27</sup>

<sup>27</sup> JANÁČKOVÁ, Stanislava. *Krize eurozóny a dluhové krize vyspělého světa*. Praha: CEP, 2010. 99 s. ISBN 978-80-86547-95-4.

Eurozóna se rozrostla o novou zemi. Na Nový rok 2011 se rozšířila o vůbec první postsovětskou republiku Estonsko. Estonsko vstoupilo do eurozóny v době, kdy je její budoucnost nejistá. Nyní má eurozóna 17 členských států. A dá se říci, že je tato republika na dlouhou dobu poslední zemí, která eurozónu posílila. Můžeme jen sledovat, kam se země eurozóny v příštích měsících budou schylovat a jaká překvapení nám ještě připraví. Zřejmé je, že eurozóna už nebude takovou, jakou bývala a že si prošla největší krizí ve své dosavadní historii.

### 3. Vývoj řecké ekonomiky od vstupu do eurozóny

V průběhu třetí etapy hospodářské a měnové unie (dále jen HMU) v roce 2001 vzrostl počet zúčastněných členských států na dvanáct, kdy se k zakládající skupině zemí připojilo Řecko. Mapa rozšíření eurozóny v roce 2001 je uvedena v příloze č. 1. Tato kapitola bude věnována základní charakteristice Řecka, politicko-ekonomickému vývoji Řecka od vstupu do eurozóny, tudíž bude zmapováno období 2001-2010 a nebude opomenuta, také cesta Řecka do Evropské měnové unie, toto období je zmíněno právě proto, neboť zde docházelo ke „kreativnímu účetnictví“ ze strany řecké vlády. A tento krok spáchán v tomto období je jedním z problémů, který dostal Řecko do dnešní situace. Tudíž, zde ani nebude opomenuta otázka: „kdo, může za situaci, ve které se Řecko nyní nachází?“

#### 3.1 Základní charakteristika Řecka

Oficiální název je Řecká republika (Elliniki Dimokratia). Řecko je stát ležící v jižní Evropě na jihu Balkánského poloostrova a rozkládající se na ostrovech v Egejském, Středozemním a Jónském moři. Jeho sousedy jsou Albánie, bývalá jugoslávská republika Makedonie, Bulharsko a Turecko. Hlavním městem jsou Athény. Úředním jazykem je řečtina. Dle údajů eurostatu<sup>28</sup> činil k roku 2010 počet obyvatel 11 305 118.<sup>29</sup> Řecké území je členěno od roku 1986 do 13 krajů (diámerismata) v čele s vládou jmenovanými generálními sekretáři, 51 okresů (nomi), 147 okrsků (eparchie), 265 měst (dimi) a 5 672 vesnic (choria). Řecko se stalo členskou zemí Evropských společenství k 1. lednu 1981. K Schengenskému prostoru se připojilo v roce 2000, a jak bylo psáno výše, do eurozóny vstoupilo roku 2001.

#### 3.2 Politický systém Řecka

Řecko je parlamentní republikou v čele s prezidentem. Řecký parlament je jednokomorový a zasedá v něm 300 poslanců. Během realizace HMU se u moci vystřídala vláda Konstantina Mitsotakise, Andrease Papandrea a vláda Konstantina Simitise.<sup>30</sup>

Velkým zadostiučiněním pro athénský vládní kabinet a zvláště pak pro samotného premiéra Simitise bylo, že navzdory četným skeptickým předpovědím doma i v cizině

<sup>28</sup> EUROSTAT, neboli Evropský statistický úřad, není, jak by se mohlo na první pohled zdát samostatnou institucí EU, nýbrž je jako "generální ředitelství" součástí Evropské komise. Úkolem EUROSTATU je poskytovat Evropské unii přesná statistická data, na základě kterých může Unie provádět statistická srovnávání jak mezi jednotlivými členskými státy, tak mezi regiony.

<sup>29</sup> *Epp.eurostat.ec.europa.eu* [online]. 2011 [cit. 2011-03-09]. Country profile - Greece. Dostupné z WWW: <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/guip/themeAction.do>>.

<sup>30</sup> *Businessinfo.cz* [online]. 2007-2011 [cit. 2011-03-03]. Řecko: Vnitropolitická charakteristika. Dostupné z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/sti/recko-vnitropoliticka-charakteristika/2/1000795/>>.

se podařilo Řecku na sklonku 90. let udělat rozhodující krok pro vstup do HMU. Evropská komise tak konstatovala, že Athény splnily v tomto směru všechna požadovaná kritéria a Řecko se tak od 1. ledna 2001 zapojilo do HMU a od 1. ledna následujícího roku nahradilo svou dosavadní drachmu eurem.<sup>31</sup> Řecko také zaznamenalo v posledních letech zřetelný hospodářský růst. Bylo to také způsobeno tím, že Řecko hostilo v roce 2004 letní olympijské hry. Premiér Simitis dosáhl významných politických i ekonomických úspěchu, ale od konce 90. let viditelně ztrácel podporu veřejnosti. To se projevilo výrazně již v parlamentních volbách v dubnu 2000, kdy strana Panhelénské socialistické hnutí (dále jen PASOK) pod jeho vedením jen s nejtěsnějším jednoprocenním náskokem obhájila své volební prvenství před opoziční Novou demokracií (dále jen ND) a udržela se u moci, viz tabulka 3.1. Jak ukazuje tabulka, tak o čtyři roky později PASOK utrpěla volební porážku. Za vítěznou Novou demokracií, vedená Konstantinem Karamenlisem mladším, zaostala strana PASOK s téměř pětiprocentní ztrátou. Základní příčina neúspěchu PASOK spočívala především v ekonomické a sociální oblasti. Odklon od koncepce státního socialismu na straně jedné a prosazování linie ozdravení státních financí a modernizace a liberalizace ekonomiky na straně druhé. Úsporná finanční opatření spojená s plněním kritérií potřebných pro vstup do HMU se nejcitelněji dotkla nižších příjmových skupin obyvatelstva, které byly nejvíce postiženy stagnací mezd a platů, vysokou mírou zdanění, rostoucí nezaměstnaností i omezování státních výdajů na sociální účely. To vedlo k tomu, že zhruba jedna pětina obyvatelstva žila podle oficiálních údajů na konci 90. let pod hranicí či na hranici chudoby.

Nový premiér Konstantinos Karamanlis ml. ujistil ve svých prohlášeních z jara 2004, že cílem vlády jeho pravicové strany Nové demokracie je zbavit zemi všech „nemocí“, které nedokázal odstranit bývalý premiér strany PASOK<sup>32</sup>. Nová demokracie hlavně chtěla udržet vysoké tempo hospodářského růstu, snížit nezaměstnanost, daně, pokračovat ve strukturálních hospodářských a sociálních reformách (privatizace, zavedení nového penzijního systému atd.), zlepšit školství, dravotnictví a jako bezprostřední úkol zajistit hladký průběh olympijských her v Athénách v létě 2004.<sup>33</sup>

---

<sup>31</sup> DIMITRAKOPOULOS, Dionyssi G.; PASSAS, Argyris G. *Greece in the European Union*. Great Britain: Routledge, 2004. 184 s. ISBN 978-0-415-25811-1.

<sup>32</sup> Šlo především o korupci, klientelismus, rozbujelou demokracie i šedou ekonomiku, napravit především škody, jež údajně PASOK napáchal za dlouhá léta svého mocenského působení.

<sup>33</sup> HRADEČNÝ, Pavel, et al. *Dějiny Řecka*. Praha: NLN, s.r.o., 2009. 767 s. ISBN 978-80-7106-883-9.

Tabulka č. 3.1.: Výsledky parlamentních voleb v roce 2000 a 2004 (v %)

	Počet hlasů	
	2000	2004
PASOK	43,8	42,7
ND	40,1	45,4
KS Řecka	5,5	5,9
SYNASPISMOS	3,2	3,3

Zdroj: P. Hradečný; a kol.; Dějiny Řecka (2009), vlastní úprava  
(Pozn.: PASOK - Panhelénské socialistické hnutí; ND – Nová demokracie; KS Řecka – Komunistická strana Řecka; SYNASPISMOS – Koalice radikální levice)

Řecko bylo kritizováno funkcionáři Mezinárodního olympijského výboru a také americkými médii kvůli nedodržování termínů při odevzdávání stadionů a hlavně kvůli bezpečnostním opatřením, které stály přes 0,7 mld. eur, ale jinak organizaci olympijských her zvládlo Řecko celkem důstojně. Olympiáda zviditelnila Athény a Řecko v zahraničí jako moderní, vyspělou a hlavně bezpečnou zemi Evropy. Olympijské hry neúměrně zatížily řecký rozpočet stejně jako skutečnost, že vláda neměla vypracovaný plán na využití velmi nákladné sportovní infrastruktury po skončení sportovní události. Obrovské investice však pomohly k celkovému zlepšení životní úrovně v Athénách a také pomohly k dalšímu růstu řecké ekonomiky.<sup>34</sup>

Další volby následovaly v roce 2007, kdy veřejnost kritizovala vládu za neschopnost koordinovat činnost požárních sborů v době požárů. Přesto strana Kostase Karamanlise uhájila svou pozici ve volbách a zvítězila. Nová demokracie tak získala 41,8 %, zatímco PASOK obdržel 38,1 %, jak lze vidět v tabulce č. 3.2. Poslední, předčasné parlamentní volby proběhly v Řecku v roce 2009. Přesvědčivě v nich zvítězilo opoziční PASOK v čele s Jorgem Papandreem. Vítězný PASOK získal 43,9 % voličů. Na druhém místě skončila strana ND se ziskem 33,5 % voličů, což pro ND znamenalo historickou porážku. Po pěti a půl letech u moci skončila vláda premiéra K. Karamanlise.<sup>35</sup>

Politika řecké vlády bude v budoucnosti determinována hlubokou fiskální krizí, v závislosti země na prostředcích poskytovaných z podpůrné půjčky a podmínkami

<sup>34</sup> HRADEČNÝ, Pavel, et al. *Dějiny Řecka*. Praha: NLN, s.r.o., 2009. 767 s. ISBN 978-80-7106-883-9.

<sup>35</sup> *Businessinfo.cz* [online]. 2007-2011 [cit. 2011-03-03]. Řecko: Vnitropolitická charakteristika. Dostupné z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/sti/recko-vnitropoliticka-charakteristika/2/1000795/>>.

vyplývajícími ze zapojení země do podpůrného mechanismu Evropské komise (dále jen EK), ECB a MMF. Strana PASOK je nucena prosazovat tvrdá opatření, která jsou ve velkém rozporu jak s jejím předvolebním programem, tak i s vlastní politickou platformou strany. Drastická opatření a škrty, které výrazně snížily kupní sílu a jistotu obyvatelstva, spolu s prohlubující se hospodářskou krizí provázenou nárůstem nezaměstnanosti a bankroty podnikatelských subjektů posilují sociální napětí v zemi. Výsledkem toho všeho, bylo zejména v 1. pololetí roku 2010 vlna stávek a protestních akcí.

Tabulka č. 3.2.: **Výsledky parlamentních voleb v roce 2009 ve srovnání s rokem 2007 (v %)**

	Počet hlasů	
	2009	2007
PASOK	43,9	38,12
ND	33,5	41,86
KKE	7,5	8,14
LAOS	5,6	3,79
SYRIZA	4,6	5,03

Zdroj: Businessinfo.cz (2010); Řecko – vnitropolitická situace, vlastní úprava

Pozn.: PASOK - Panhelénské socialistické hnutí; ND – Nová demokracie; KKE – komunistická strana Řecka; LAOS - Lidová ortodoxní Rally, SYRIZA (dříve SYNASPISMOS) – Koalice radikální levice)

### 3.3 Řecko na cestě do Evropské měnové unie

Tato podkapitola bude zaměřena na dobu Řecka před vstupem do HMU. Kde v tomto období došlo za vlády K. Simitise k tzv. kreativnímu účetnictví<sup>36</sup>. Můžeme konstatovat, že kdyby se Řecka vláda nepřiklonila ke kreativnímu účetnictví, tak by do této doby neplnila konvergenční kritéria, zejména kritérium veřejného dluhu a tudíž by nemohla přijmout společnou měnu „euro“.

V následujících grafech bude sledováno období 1991-2000, tedy období před vstupem do evropské měnové unie. V grafu č. 3.1 lze vidět, jak se vyvíjela inflace v období 1991-2000. V roce 1991 dosáhla inflace svého max., jejíž hodnota činila necelých 20 %. V následujícím roce, kdy byla podepsaná Maastrichtská smlouva<sup>37</sup>, byla hodnota inflace cca 16 %. Do roku

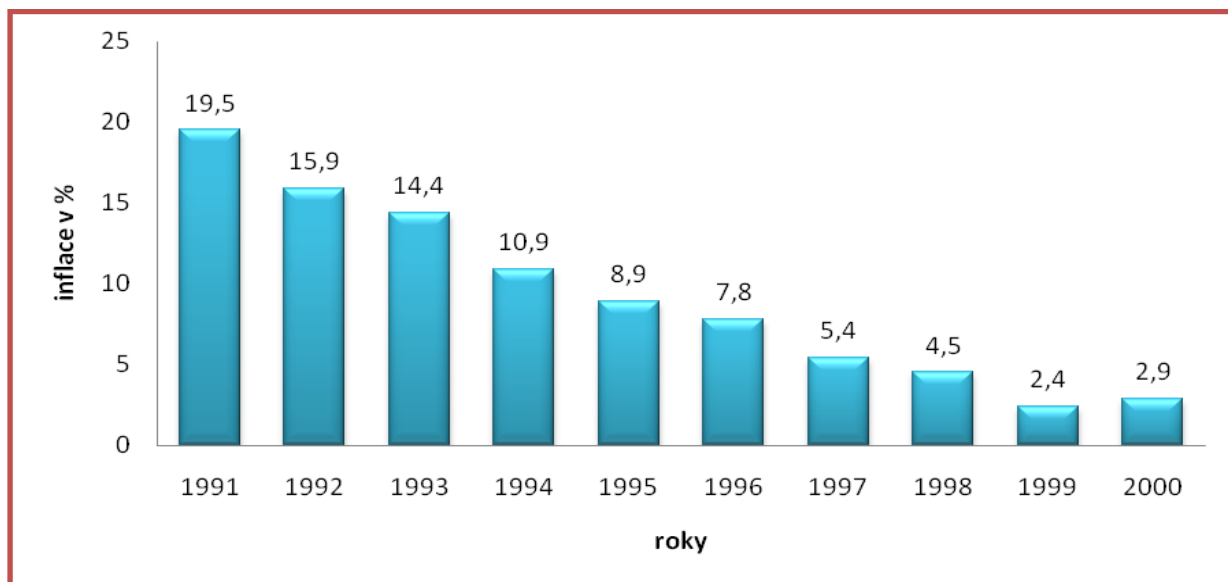
<sup>36</sup> Znamená to, že vědomě vylepšovala několik základních ukazatelů řeckého hospodářství tak, aby co nejvíce odpovídaly požadavkům Bruselu.

<sup>37</sup> Smlouva o Evropské unii, která byla podepsána v Maastrichtu 7. února 1992 a vstoupila v platnost 1. listopadu 1993. Zavedla rovněž nové oblasti spolupráce členských zemí Přidáním této mezivládní spolupráce ke stávajícímu „systému Společenství“ vytvořila Maastrichtská smlouva novou politickou a zároveň



2000, kdy Řecko už žádalo o vstup do HMU se hodnota inflace snížila až na hodnotu 2,9 %. Řecká vláda musela přijmout opatření pro omezení růstu cen, aby mohla splňovat kritéria pro vstup do měnové unie.<sup>38</sup>

Graf č. 3.1.: Vývoj inflace v Řecku v %



Zdroj: Epp.eurostat.ec.europa.eu (2010), vlastní úprava

Následující graf znázorňuje vývoj HDP v období 1991-2000. V roce 1993 došlo k velkému poklesu ekonomického růstu, kde se hodnota zastavila v záporných číslech. Po překonání ekonomického poklesu, k němuž došlo v téže roku, také u Španělska a Portugalska se řecká ekonomika dostala do růstového trendu, který dosáhl svého max. ve sledovaném období, v roce 2000 meziročním zvýšením HDP o 4,5 %.<sup>39</sup>

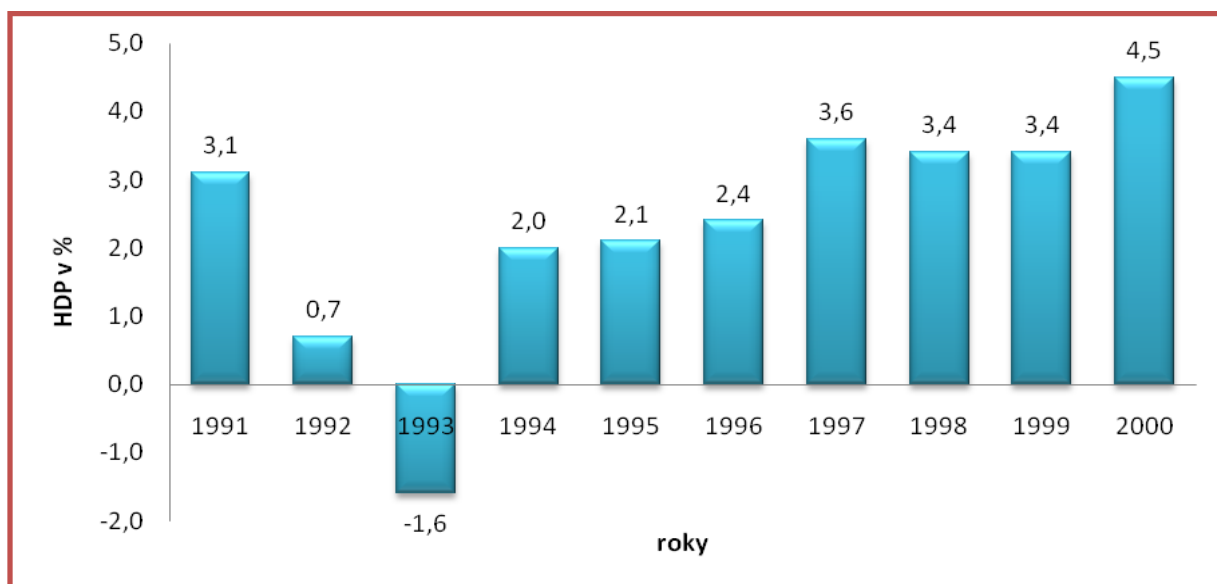
---

hospodářskou strukturu sestávající z tzv. „tří pilířů“ – Evropskou unii (EU). Stávající Evropská společenství tvoří tzv. první pilíř. Jako druhý pilíř byla nově zavedena Společná zahraniční a bezpečnostní politika a jako třetí pilíř spolupráce v oblasti spravedlnosti a vnitřních věcí (od Amsterodamské smlouvy už jen Policejní a soudní spolupráce v trestních věcech).

<sup>38</sup> *Dlib.statistics.gr* [online]. 2010 [cit. 2011-03-19]. Monthly Statistical Bulletin. Dostupné z WWW: <[http://dlib.statistics.gr/Mag/GRESYE\\_01\\_0001\\_00795.pdf](http://dlib.statistics.gr/Mag/GRESYE_01_0001_00795.pdf)>.

<sup>39</sup> *Czso.cz* [online]. 2006 [cit. 2011-03-21]. Očekávaný vývoj ekonomiky ČR po vstupu do EU podle zemí předcházející vstupní vlny 2005. Dostupné z [www: <http://www.czso.cz/csu/2005edicniplan.nsf/t/300040F7FD/\\$File/15280502.pdf>](http://www.czso.cz/csu/2005edicniplan.nsf/t/300040F7FD/$File/15280502.pdf).

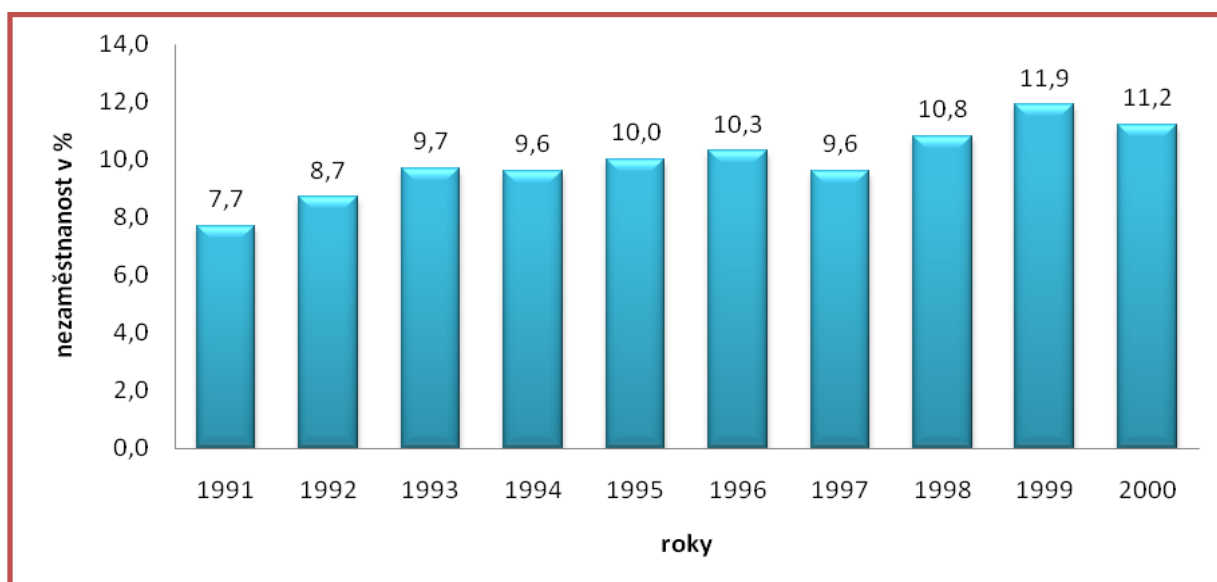
Graf č. 3.2.: **Růst reálného HDP v Řecku v %**



Zdroj: Epp.eurostat.ec.europa.eu (2010), vlastní úprava

Graf č. 3.3 bude věnován nezaměstnanosti v Řecku. Při pohledu na graf je patrné, že míra nezaměstnanosti se pomalým tempem od roku 1991 zvyšovala. V roce 1997 byl zaznamenán mírný pokles, ale následně se zase nezaměstnanost postupně zvyšovala. Bylo to dáno různými reformními opatřeními, která byla uskutečněná za vlády A. Papadrea a Simitise.<sup>40</sup>

Graf č. 3.3.: **Vývoj nezaměstnanosti v Řecku v %**



Zdroj: Statistics.gr 2010, vlastní úprava

<sup>40</sup> Statistics.gr [online]. 2010 [cit. 2011-03-19]. Greece in figures 2010. Dostupné z WWW: <[http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/General/ELLAS\\_IN\\_NUMBERS\\_EN.pdf](http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/General/ELLAS_IN_NUMBERS_EN.pdf)>.

Než Řecko vstoupilo do HMU, mělo před sebou velkou cestu, neboť v termínu, kdy se rozhodovalo o vstupu do HMU v roce 1998, bylo rozhodnuto, že Řecko nebude v první vlně mezi zeměmi, které se připojí k eurozóně. Bylo to dáno tím, že nesplňovalo žádné z konvergenčních kritérií, které jsou stanovené v Maastrichtské smlouvě.

O dva roky později oficiálně Řecko požádalo orgány Společenství o vstup do HMU, kde konstatovalo, že je připraveno na přijetí společné měny. Příslušné instituce v tomto případě využily modifikovaný rozhodovací mechanismus, který spočíval ve výměně rolí obou Rad, přičemž konečné rozhodnutí příslušelo Radě ECOFIN<sup>41</sup>. Referenčním obdobím pro posouzení schopnosti vstoupit do HMU byl rok 1999. Jak lze vidět v následující tabulce 3.3, Řecko již konvergenční kritéria splňovalo.

Průměrná míra inflace dosáhla v březnu 2000 hodnoty 2 %, zatímco referenční hodnota byla 2,4 %, (byl to průměr tří nejnižších sazeb v EU<sup>42</sup> + 1,5 procentního bodu), tudíž toto kritérium Řecko splňovalo. Snížení míry inflace můžeme interpretovat tím, že došlo ke škrtům v nepřímých daních. Odhaduje se, že dopad těchto škrtů snížil růst spotřebitelských cen kolem 0,9 procentního bodu v průměru. Poměr schodku veřejných financí byl 1,6 %, které také spadají pod referenční hodnotu 3 %. Co se týká veřejného dluhu, ten činil 104,4 %, což jak vidíme, překračovalo značně referenční hodnotu 60 %. Nicméně, toto kritérium má nepříznivý vliv na vývoj dluhu, což má za následek že veřejný dluh klesá jen velmi pomalu a to i navzdory tomu, že Řecko obdrželo vysoké příjmy z privatizace. Při pohledu zpět v průběhu let 1991 – 2000, jak můžeme vidět v následujícím grafu č. 3.4, řecký dluh se zvýšil o 21,4 procentních bodů. V roce 1991 činil veřejný dluh 82,3 %. Poprvé se veřejný dluh vyšplhal v roce 1993 nad hodnotu 110 %, tuto hodnotu až do roku 2000 nesnížila, jak lze vidět z grafu. Veřejný dluh v tomto období dosáhl svého max. v roce 1996, kdy činil 111,3 %.

---

<sup>41</sup> Rada ministrů hospodářství a financí (The Economic and Financial Affairs Council – ECOFIN ) je jednou z deseti formací Rady ministrů zemí EU. Rada ECOFIN zasedá zpravidla jednou měsíčně v Bruselu, popřípadě v Lucemburku. Rada ECOFIN se zabývá zejména následující problematikou: koordinace hospodářských politik zemí EU a dohled nad těmito politikami; sledování rozpočtové politiky a stavu veřejných financí členských zemí; finanční trhy a pohyb kapitálu; zdanění; hospodářské vztahy s třetími zeměmi, koordinovaný postup zemí EU v mezinárodních institucích, jako je například Mezinárodní měnový fond; společná měna euro; ve spolupráci s Evropským parlamentem Rada ECOFIN rovněž každoročně připravuje a schvaluje rozpočet EU; Kromě toho ECOFIN svým ekonomickým pohledem přispívá k důležitým tématům, která spadají do jiných evropských politik (například migrace či změna klimatu).

<sup>42</sup> Švédsko, Francie a Rakousko zaznamenaly tři nejnižší sazby.

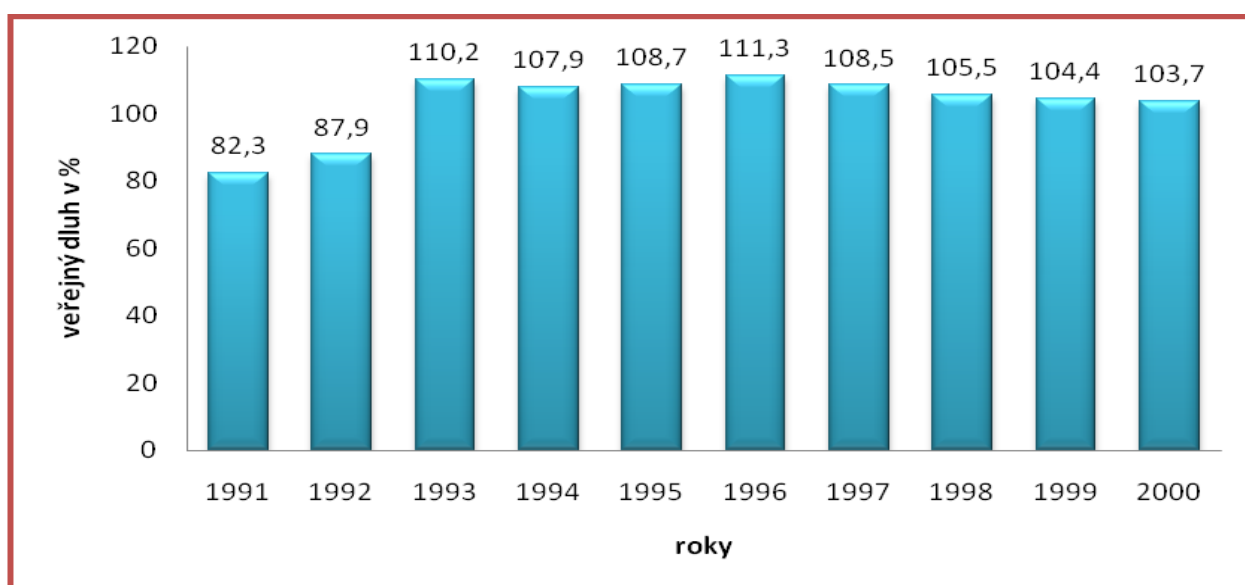
Úroveň dlouhodobé úrokové sazby dosáhly 6,4 % v průběhu zkoumaného období, což je také pod referenční hodnotou tohoto kritéria. Řecko bylo v ERM II od začátku třetí etapy HMU.<sup>43</sup>

Tabulka č. 3.3.: **Plnění konvergenčních kritérií Řecka**

	Deficit rozpočtu k HDP (%)	Celkový veřejný dluh k HDP (%)	Roční míra inlace (%)	Dlouhodobá úroková sazba (%)	Stabilita kurzu
<b>Kritérium</b>	-3,0	60,0	2,4	7,2	2 roky účast v ERM
<b>Řecko</b>	-1,6	104,4	2,0	6,4	ano

Zdroj: ECB, Convergence report 2000, vlastní úprava

Graf č. 3.4.: **Vývoj veřejného zadlužení v Řecku v %**



Zdroj: ECB, Convergence Report 2000, vlastní úprava

Evropská komise a Rada EU ve složení hlav států a vlád reagovaly vydáním konvergenčních zpráv, že Řecko splňuje nezbytné podmínky a je způsobilé do HMU vstoupit. Současně doporučily Radě ECOFIN jeho přijetí. Za splnění považovaly obě instituce i překročení kritérium veřejného zadlužení, u něhož došlo ke zrušení rozhodnutí o existenci nadměrného schodku, které Rada u Řecka stáhla 17. prosince 1999. Takové doporučení nebylo překvapivé vzhledem k tomu, jaký postoj zaujaly Komise a Rada při aplikaci konvergenčních kritérií o dva roky dříve. Řecka situace s výrazným překročením jednoho

<sup>43</sup> *Ecb.int* [online]. 2000 [cit. 2011-03-09]. Convergence Report 2000. Dostupné z WWW: <<http://www.ecb.int/pub/pdf/conrep/cr2000en.pdf>>.

z fiskálních kritérií byla podobná Itálii nebo Belgii, konečný řecký výsledek byl dokonce o něco lepší.<sup>44</sup>

Při pohledu z druhé strany a zohlednění výše naznačených motivů při aplikaci kritérií v roce 1998 nemělo však Společenství důvod přijímat do HMU nepřipravenou zemi. Rada ECOFIN se nicméně při konečném verdiktu od předchozích doporučení neodchýlila a vstup Řecka do HMU podpořila. Ta však neměla ponětí, že přijímá Řecko na základě falešných údajů. Pokud by Rada měla k dispozici skutečné údaje, neodvolala by svoje rozhodnutí o existenci rozpočtového schodku. A tak Řecko k 1. lednu 2001 přijalo společnou měnu euro.

### **3.4 Charakteristika řecké ekonomiky za období 2001 - 2010**

Řecko patří v eurozóně k zemím s nejnižší úrovní HDP na obyvatele (zhruba 95 % průměru) a je označovaná za jednu z nejchudších zemí Evropské unie. V systému mezinárodního obchodu zůstává zapojeno zejména službami (cestovní ruch a námořní doprava), speciálními zemědělskými a potravinářskými produkty jako je: bavlna, tabák, tabákové výrobky, víno, olivový olej, hrozinky, citrusové plody, ale také průmyslovými výrobky a zvláště pak spotřebním zbožím.

V této podkapitole budou analyzovány vybrané ekonomické ukazatele Řecké republiky. Bude zde hodnocené období po vstupu Řecka do HMU, tj. od roku 2001 – 2010. Období krize zvýrazněno červenou barvou v následujících grafech.

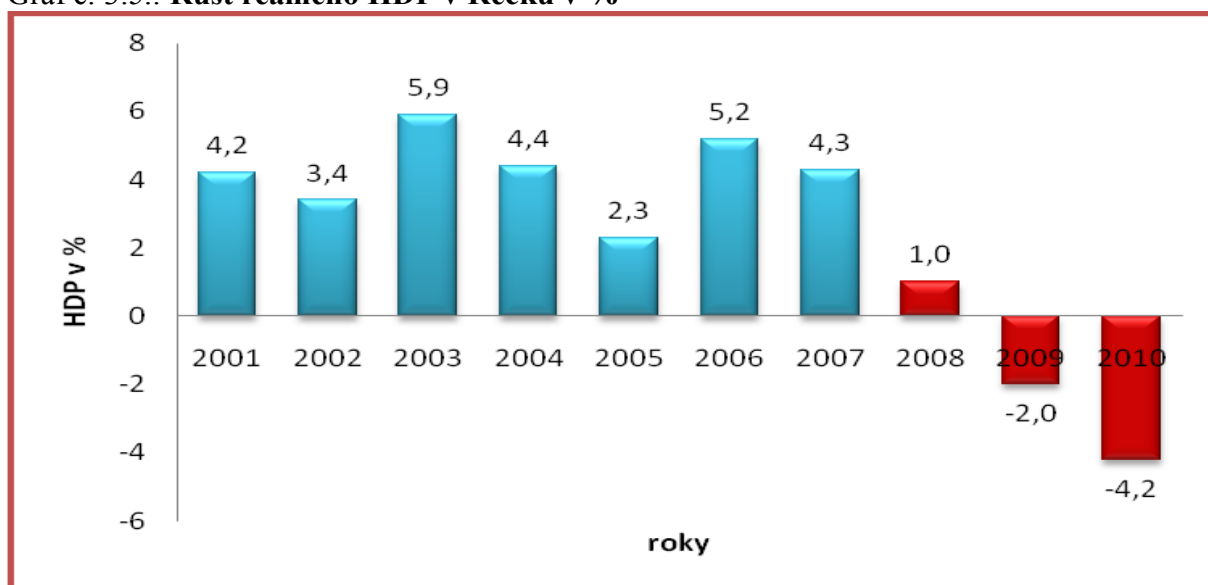
---

<sup>44</sup> SYCHRA, Zdeněk. *Jednotná evropská měna: Realizace hospodářské a měnové unie v EU*. Masaryková univerzita roku 2009 : Tisk Reprocentrum, a.s. Blansko, 2009. 291 s. ISBN 978-80-210-5082-2.

### 3.4.1 Růst HDP

Z níže uvedeného grafu č. 3.5 vyplývá, že řecká ekonomika v letech 2001 až 2010 se vyvíjela nerovnoměrně. V roce 2003 docházelo k ekonomickému růstu, neboť Řecko bylo v roce 2004 hostitelem olympijských her. Obrovské investice pomohly k růstu řecké ekonomiky. Od roku 2006 dochází k postupnému zpomalování růstu HDP. V roce 2008, kdy již většina zemí pocítila negativní dopad globální krize. Řecko pokračovalo v období hospodářského růstu. V roce 2009 se plně projevil dopad globální krize. Poprvé od roku 1993 se růst reálného HDP dostalo pod nulu. Stejný vývoj pokračoval i v následujícím roce, kdy růst reálného HDP dosáhl hodnoty - 4,2 %.

Graf č. 3.5.: Růst reálného HDP v Řecku v %

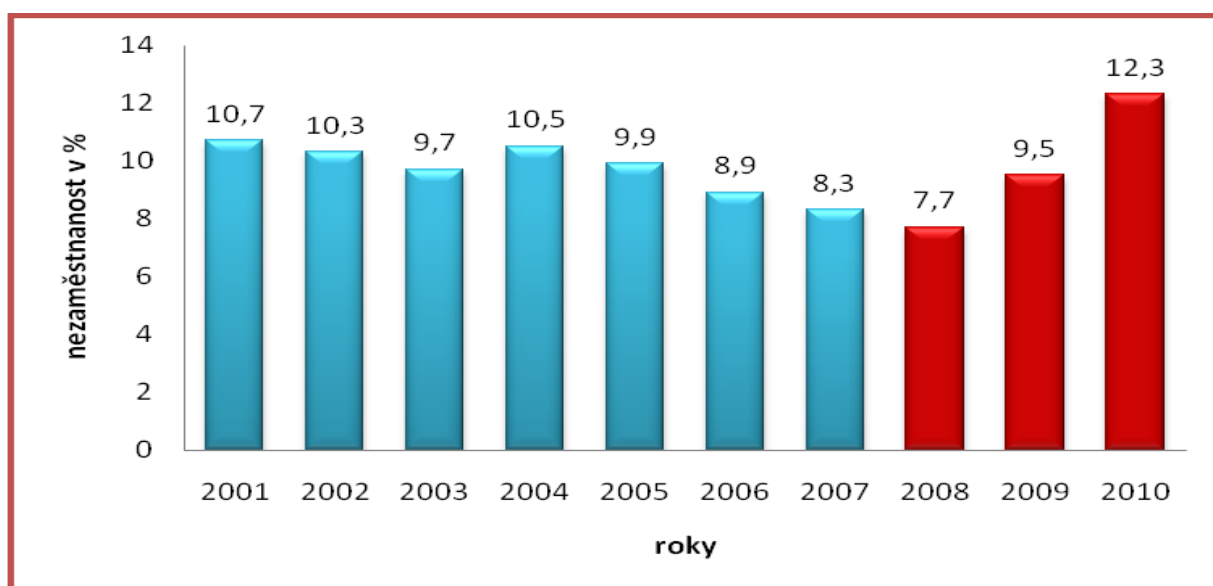


Zdroj: Epp.eurostat.ec.europa.eu, 2010, vlastní úprava

### 3.4.2 Nezaměstnanost

Graf č. 3.6 udává „míru nezaměstnanosti v Řecku v letech 2001 – 2010. Jak je uvedeno, do roku 2004 se míra nezaměstnanosti pohybuje nad hladinou 10 % s výjimkou roku 2003. S nástupem nové vlády v roce 2004, která se zavazuje snížit nezaměstnanost, dochází v následujícím roce k poklesu míry nezaměstnanosti pod hladinu 10 %, tento trend poklesu míry nezaměstnanosti pokračuje až do roku 2008. V letech 2009 se naplno projevila finanční krize v Řecku, a tudíž dochází k růstu nezaměstnanosti, kde v roce 2010 dosáhla svého maxima ve sledovaném období. V dubnu 2011 dosáhla hodnota nezaměstnanosti přes 15 % a očekává se, že hodnota tohoto ukazatele nadále poroste.

Graf č. 3.6.: Vývoj nezaměstnanosti v Řecku v %

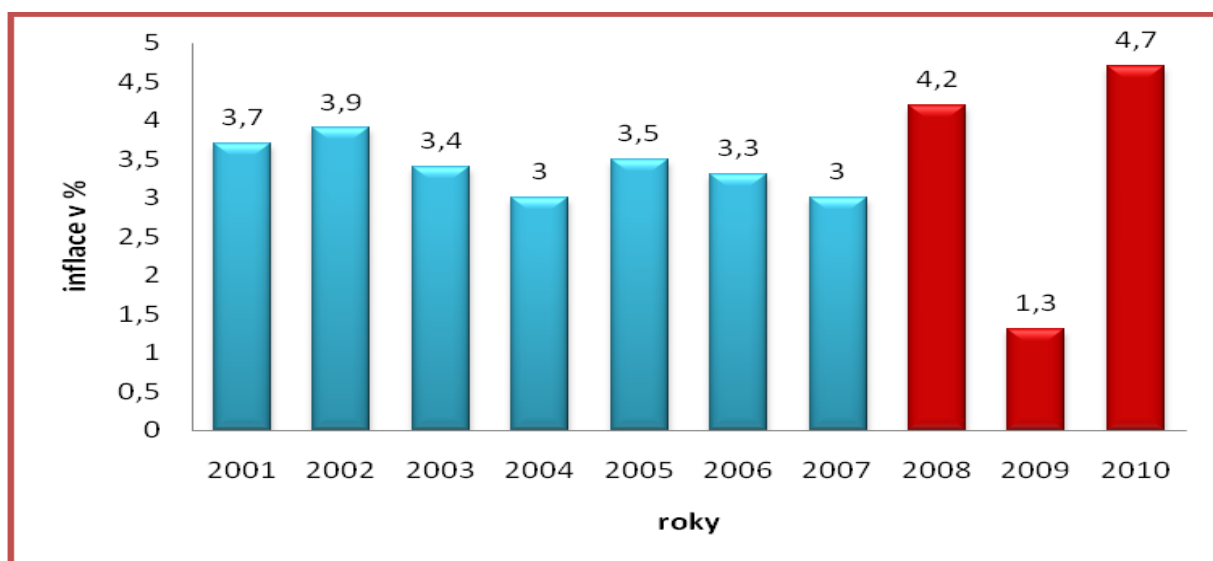


Zdroj: Statistics.gr 2010, vlastní úprava

### 3.4.3 Míra inflace

Průměrná míra inflace za rok 2010, jak je vidět v grafu č. 3.7, dosáhla 4,7 %, což je největší míra inflace od vstupu do HMU. Za růstem inflace stojí zejména zvýšení daně z přidané hodnoty (dále jen DPH), ke kterému přistoupila řecká vláda ve snaze naplnit podmínky záchranného balíčku EU a Mezinárodního měnového fondu. Zároveň k tomu přispělo i posílení cen energií.<sup>45</sup>

Graf č. 3.7.: Vývoj inflace v Řecku v %



Zdroj: Epp.eurostat.ec.europa.eu ,2010, vlastní úprava

<sup>45</sup> BRŮŽEK, Antonín . *Druhý rok realizace Evropské měnové unie a společné měny euro* . Praha : Vysoká škola ekonomická v Praze, 2001. 32 s. ISBN 80-245-0167-8.

#### 3.4.4 Vývoj vládního deficitu a veřejného dluhu

Jak je vidět z následujícího grafu č. 3.8, Řecko od roku 2001 vykazuje stále rostoucí vládní deficit. Po hloubkové revizi veřejných financí, které zveřejnil Eurostat, vyplývá, že za rok 2009 činil deficit 36,15 mld EUR, tj. 15,4 % HDP. V průběhu zkoumaných let, kde konvergenční kritéria vládního deficitu vyžaduje hodnotu -3,0 %, se v Řecku nepodařilo na tuto hodnotu dosáhnout.

Vývoj veřejného dluhu je zobrazen v grafu č. 3.9. Hodnota veřejného dluhu by měla podle konvergenčních kritérií dosahovat hodnoty 60 % HDP. Tuto hodnotu řecké údaje o veřejném dluhu značně překračují. Veřejný dluh dosáhl svého max. v roce 2009, kdy hodnota dluhu činila 126,8 %. Řecko se tak dostalo v eurozóně do role outsidersa. Na mezinárodních finančních trzích nastaly silné spekulativní tlaky na řecké státní obligace a přes ně dokonce na společnou evropskou měnu. Řecko tak bylo vyzváno k okamžité konsolidaci veřejných financí a ke zkvalitnění systému sběru a zpracování statistických údajů. V případě odchylky od stanovených cílů má Evropská komise (dále jen EK) právo požadovat či dokonce uložit dodatečná opatření.

V lednu 2010 předložila řecká vláda EK aktualizovaný Program stability a růstu na léta 2010-2013, v němž se zavázala ke snížení rozpočtového deficitu pod 3 % HDP do roku 2012. Poprvé se v tomto aktualizovaném 80stránkovém dokumentu objevují nejen všeobecné makroekonomické cíle, ale i konkrétní a vyčíslená opatření včetně harmonogramu. V rámci tohoto cíle došlo k hlavním opatřením, ke kterým zejména patří na straně příjmů:

- zvýšení koeficientů DPH, spotřebních daní z pohonných hmot, cigaret a alkoholu,
- zavedení mimořádné daně ze spotřeby elektrické energie,
- zavedení daně z luxusu,
- změny ve zdanění nemovitostí,
- reforma zdanění veškerých příjmů orientovaná na ulehčení slabším příjmovým skupinám atd.

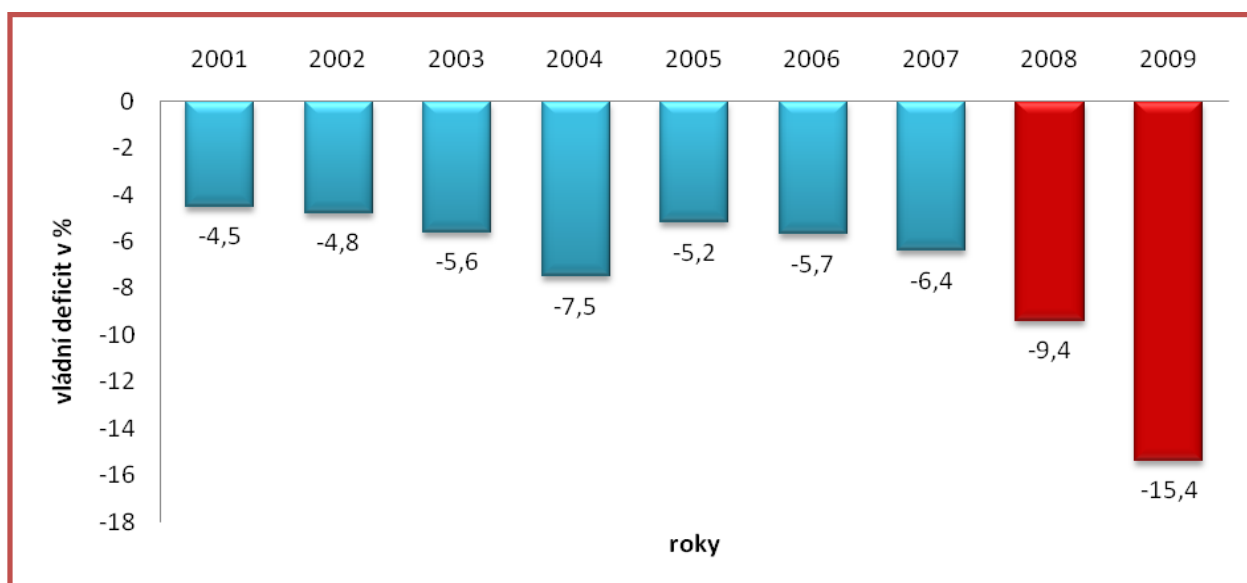
Na straně výdajů zejména:

- škrtů v provozních nákladech a dotacích státního sektoru a rušení nefunkčních organizací,
- snížení platů státních zaměstnanců (ztráta zhruba 1 měsíčního platu)



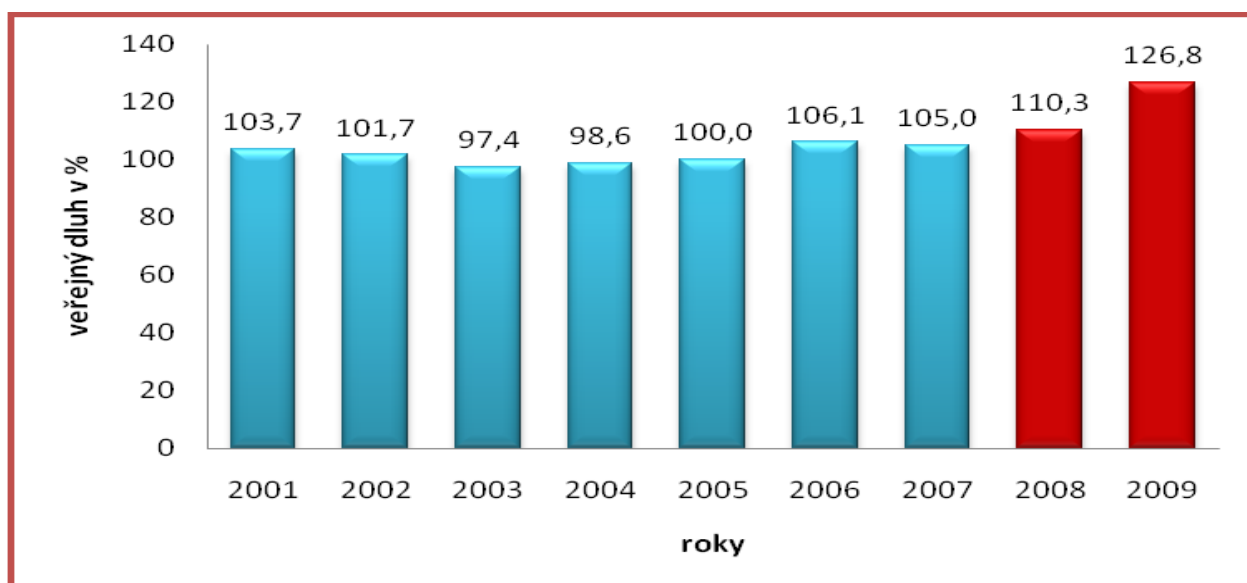
- bylo zastaveno přijímání do státních služeb atd<sup>46</sup>.

Graf č. 3.8.: Vývoj vládního deficitu v Řecku v %



Zdroj: Epp.eurostat.ec.europa.eu 2010, vlastní úprava

Graf č. 3.9.: Vývoj veřejného dluhu v Řecku v %



Zdroj: Epp.eurostat.ec.europa.eu 2010, vlastní úprava

<sup>46</sup> Businessinfo.cz [online]. 1997-2011 [cit. 2011-03-12]. Řecko: Finanční a daňový sektor. Dostupné z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/sti/recko-financi-a-danovy-sektor/5/1000795/>>.

Předpokládá se že, vývoj řecké ekonomiky bude v příštích letech poznamenán zejména:

- hlubokou recesí (návrh státního rozpočtu na rok 2011 předpokládá, že klesne HDP o další 2,6 % s porovnání v roce 2010)
- úsilím řecké vlády o konsolidaci veřejných financí a odvrácení nebezpečí bankrotu státní pokladny, které si vynutí opatření směřující k dalšímu snížení rozpočtových výdajů, zvýšení rozpočtových příjmu, jakož i zásadní strukturální reformy,
- snížením soukromé i veřejné spotřeby včetně nákladů na veřejné investice,
- výrazným zvýšením nezaměstnanosti a posílením sociálního napětí.

V následující tabulce č. 3.4 bude uvedena prognóza vývoje hlavních makroekonomických ukazatelů do roku 2013. Jak lze vidět z následující tabulky, první tři ukazatele by si měly v následujících letech polepšit, avšak veřejný dluh v Řecku by se měl stále zvyšovat, předpokládá se, že hodnota veřejného dluhu dosáhne hodnoty přesahující 140 % HDP.

Tabulka č. 3.4.: **Prognóza vývoje hlavních makroekonomických ukazatelů**

Rok	2010	2011	2012	2013
HDP (meziroční změna v %)	-4,0	-2,6	1,1	2,1
Inflace (%)	4,6	2,2	0,5	0,7
Bilance veřejného sektoru (% HDP)	8,1	7,6	6,5	4,9
Hrubý veřejný dluh (% HDP)	132,7	142,2		

Zdroj: Statistics.gr, Businessinfo.cz 2010, vlastní úprava

Co se týká budoucího vývoje, musí se řecká vláda vypořádat se zásadním problémem a tím je fiskální krize. Řecká vláda požádala EC, ECB a MMF o podpůrnou půjčku. Tímto krokem se vláda zavázala nejen k zásadní konsolidaci veřejných financí s cílem stlačit do konce roku 2014 rozpočtový deficit pod 3 % HDP, ale i k radikálním strukturálním reformám, které se dotknout všech skupin řecké společnosti. Byla již přijata mnoha opatření, která jsou uvedena výše. Byla také provedena penzijní reforma, která mimo jiné přinesla v soukromém i státním sektoru zvýšení důchodového věku na 65 let. Vláda připravuje

reformu celého veřejného sektoru. Prvním krokem bylo v roce 2010 schválení zákona o reorganizaci zadlužených Řeckých drah.<sup>47</sup>

### 3.5 Počáteční příčiny řecké krize

Důvodem řecké ekonomické krize je souběh hned několika negativních faktorů. Velkým hříchem Řecka je samozřejmě rozpočtová nevázanost. Státní dluh se v roce 2009 vyšplhal nad úroveň 120 % HDP a deficit se vyhouplul přes 15 % HDP, jak lze vidět v předešlých grafech. Jedním z důvodů je také vědomé lhaní bývalé vlády, která se snažila skutečný stav věcí zakrýt účetními triky.

Skutečným viníkem je Andreas Papandreu<sup>48</sup>, který nastartoval špatnou rozpočtovou politiku. Andreas Papandreu byl ekonom, který nevystudoval žádnou pokoutní školu, nýbrž Harvard. Ekonomii také učil na univerzitě v kalifornském Berkeley a v 50. letech se dokonce stal děkanem ekonomické fakulty. Ačkoli byl profesí ekonom, politik a schopný organizátor v čele vlády sledoval politiku bezohledného utrácení. Hospodářská politika řeckých socialistů pracovala s veřejnými financemi jako se stranickou kasičkou, kterou lze neomezeně a beztestně používat na financování předvolební kampaně.

Za vlády A. Papandrea došlo k celé řadě reformních kroků. Výrazně zvýšil platy, mzdy i důchody zaměstnancům státního a veřejného sektoru, zavedl princip jejich automatického přizpůsobování míře inflace, rozšířil státní výdaje na školské, zdravotní i sociální účely<sup>49</sup>. Docházelo k reorganizaci státní správy, decentralizaci a k dalšímu rozšiřování pracovníků státních institucí a veřejného hospodářského sektoru. Vedení PASOK tímto způsobem bojovalo proti rostoucí nezaměstnanosti. Vývoj řecké ekonomiky neprobíhal podle představ vedení PASOK. Na ekonomických neúspěších se Papandreova vláda patrně spolupodepsala nejen mylnými předpoklady, ale i nejistým, nedůsledným a rozporuplným postupem. Bylo vyvinuto úsilí, které mělo v tomto směru přinést pozitivní výsledky, k tomu však nedošlo. Byl přijat úsporný program, jehož součástí byla i devalvace drachmy a částečné omezení veřejných výdajů, tento program však měl poloviční účinek a muselo být od něho upuštěno s ohledem na potřebu zachování přízně voličů. Tempo růstu HDP se prudce

<sup>47</sup> *Businessinfo.cz* [online]. 2007-2011 [cit. 2011-03-14]. Řecko: Očekávaný vývoj v teritoriu. Dostupné z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/sti/recko-ocekavany-vyvoj-v-teritoriu/10/1000795/>>.

<sup>48</sup> Otec dnešního premiéra a bývalý premiér za Panhelénskou socialistickou stranu (PASOK), který byl ve funkci během let 1981-89 a 1993-96.

<sup>49</sup> Státní výdaje na školské, zdravotní i sociální účely v prvním roce svého vládnutí zvýšil o 26 % a následně o 39 %.

zpomalilo z dosavadního průměru 3,5 % z let 1979 – 1981 na 0,5 % v letech 1982 – 1984. Také vlastní průmyslová výroba poklesla o 1,4 %. Inflace v letech 1982 – 1983 přesáhla hodnotu 20 % a nezaměstnanost se zvýšila ze 4,3 % v roce 1981 na 9 % v roce 1985<sup>50</sup>. Co se týče státního dluhu Řecka, než se ujal vlády A. Papandreu v roce 1980 dosahoval hodnoty 22,9 % HDP. O deset let později dosahoval dluh hodnoty cca 80 % HDP. Když v roce 1996 zemřel, zanechal po sobě dědictví v podobě dluhu ve výši 112 % HDP. A. Papandreu musel vědět, jaký dluh v Řecku zanechává. Na druhou stranu, během 80. let díky dluhům vzrostla životní úroveň, což je podloženo statistikami. Svoji popularitu si vybudoval na základě růstu počtu dobře zajištěných a skvěle placených státních úředníků, což znamenalo růst voličské základny jeho socialistické strany. Podporoval tedy růst státního sektoru na úkor soukromých podniků, protože silná a na státu nezávislá střední třída je přirozeným nepřítelem levice, jak uvádí ve svém článku „*Kdo může za řeckou krizi*“ – Pavel Kohout.<sup>51</sup>

Žádná z dalších vlád, která následovala po A. Papandreu nebyla schopna překonat dědictví A. Papandrea, které tu zanechal v podobě veřejného dluhu. Následovala vlna falšování statistik, kterou prováděla jak levicová PASOK, tak i pravicová Nová Demokracie.

Dnes je Řecko ve velmi těžkém období. Důvěra v rámci statistik je na bodu mrazu. Dosavadní úsporná opatření, která byla zahájena na záchranu řecké ekonomiky, jsou neúčinná. Každý obyvatel Řecka včetně důchodců a nemluvňat dluží téměř 30 tisíc eur (tj. přibližně 750 tisíc Kč).<sup>52</sup> Země trpí slabou výkonností soukromého sektoru a obrovskými neproduktivními výdaji. Životní úroveň v Řecku půjde v následujících letech o desítky procent dolů. Závěrečná kapitola bude věnována dopadům řecké krize na eurozónu. Bude zde kladen důraz na otázku: „co znamená řecká krize pro eurozónu“ a jaká je budoucnost jednotné evropské měny.

---

<sup>50</sup> HRADEČNÝ, Pavel, et al. *Dějiny Řecka*. Praha: NLN, s.r.o., 2009. 767 s. ISBN 978-80-7106-883-9.

<sup>51</sup> *Blog.aktualne.centrum.cz* [online]. 2010 [cit. 2011-03-14]. Kdo může za řeckou krizi. Dostupné z WWW: <<http://blog.aktualne.centrum.cz/blogy/pavel-kohout.php?itemid=9634>>.

<sup>52</sup> *Zpravy.idnes.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-03-17]. Jak je možné, že řecké údaje o dluzech státu dlouho byly pouhými hausnumery. Dostupné z WWW: <[http://zpravy.idnes.cz/jak-je-mozne-ze-recke-udaje-o-dluzich-statu-dlouho-byly-pouhymi-hausnumery-1tt-/kavarna.asp?c=A110105\\_185446\\_fotografave-mfdnes\\_chu](http://zpravy.idnes.cz/jak-je-mozne-ze-recke-udaje-o-dluzich-statu-dlouho-byly-pouhymi-hausnumery-1tt-/kavarna.asp?c=A110105_185446_fotografave-mfdnes_chu)>.

#### 4. Analýza dopadů řecké krize na eurozónu

Na počátku roku 2009, kdy krize byla v plném proudu, to vypadalo, že hlavní oběti finanční krize budou nové členské státy EU ze střední a východní Evropy.<sup>53</sup> Ukázalo se však, že nejvíce postiženými zeměmi jsou některé země eurozóny zejména pak: Portugalsko, Irsko, Itálie, Řecko, a Španělsko (dále jen PIIGS). Portugalsko, Španělsko a Irsko byly až do krize téměř vzorovými členy měnové unie. Tyto země udržovaly deficity i zadlužení na bezproblémové úrovni,<sup>54</sup> jak lze vidět v následujících tabulkách č. 4.1 a 4.2. A taktéž podíl dluhu domácností na celkové hodnotě finančních statků byl přijatelný. Dnes se tyto země velmi odlišují od ostatních států eurozóny mnohem výraznějším zhoršením schodků veřejných financí po roce 2008, dlouhodobými deficity běžného účtu platební bilance a vysokou zadlužeností domácností. V době, kdy se ostatní ekonomické regiony světa, dostávají z recese, eurozóna prochází krizí důvěry ve stabilitu a společnou měnu. Tato nedůvěra představuje potenciální nebezpečí pro oživení v dalších sférách hospodářství. Výše uvedené země, však mají několik společných znaků, které přispěly k současné situaci těchto zemí, kde se dnes nacházejí:

- leží na periferii Evropy,
- nemají ideální ekonomickou strukturu (s výjimkou Itálie),
- především mají poměrně nízké daně.<sup>55</sup>

Tabulka č. 4.1.: **Poměr schodku veřejných financí k HDP eurozóny** (pro období 2000-2009) v %

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Irsko</b>	4,8	0,9	-0,3	0,4	1,4	1,6	2,9	0,0	<b>-7,3</b>	<b>-14,4</b>
<b>Španělsko</b>	-1,0	-0,6	-0,5	-0,2	-0,3	1,0	2,0	1,9	<b>-4,2</b>	<b>-11,1</b>
<b>Portugalsko</b>	-2,9	<b>-4,3</b>	-2,9	-3,0	<b>-3,4</b>	<b>-5,9</b>	<b>-4,1</b>	-2,8	-2,9	<b>-9,3</b>

Zdroj: epp.eurostat.ec.europa.eu (2010), vlastní úprava

<sup>53</sup> Polsko, ČR, Slovensko, Slovinsko, Maďarsko, Rumunsko, Bulharsko, Estonsko, Lotyšsko a Litva.

<sup>54</sup> Španělsko a Irsko vykazovaly dokonce rozpočtové přebytky.

<sup>55</sup> Řecko má dle Eurostatu jeden z nejnižších daňových poměrů přímých daní na hrubý domácí produkt.

Tabulka č. 4.2.: **Vývoj veřejného dluhu k HDP eurozóny (pro období 2000-2009) v %**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Irsko</b>	37,8	35,6	32,2	31,0	29,7	27,4	24,8	25,0	44,3	<b>65,5</b>
<b>Španělsko</b>	59,3	55,5	52,5	48,7	46,2	43,0	39,6	36,1	39,8	53,2
<b>Portugalsko</b>	48,5	51,2	53,8	55,9	57,6	<b>62,8</b>	<b>63,9</b>	<b>62,7</b>	<b>65,3</b>	<b>76,1</b>

Zdroj: epp.eurostat.ec.europa.eu (2010), vlastní úprava

V případě Řecka, lze odsoudit jeho dlouhodobý sklon k vládním dluhům, který navíc byl maskován pomocí „upravených“ statistik, jak bylo uvedeno v třetí kapitole. V mnoha člancích se lze dočíst, že si za své problémy Řekové mohou sami svým nezodpovědným hospodařením. Je známo, že vládní úředníci v Řecku jsou lépe placeni, než zaměstnanci v soukromém sektoru, dostávali např.: příplatky za včasný příchod do práce či 16. plat. Jak je známo, v Řecku se všeobecně méně pracuje, Řekové do důchodu odchází až o deset let dříve než Němci, a výjimkou zde není ani šedá ekonomika a korupce. Avšak už méně často se hovoří o tom, že za tímto problémem stojí samo euro. Teprve se vstupem do HMU se země dostaly k levným penězům. Získaly vyšší kredibilitu, nižší nominální a reálné úroky, protože společná měnová politika vyvolávala v „jižních zemích“ nadprůměrnou inflaci. Levné peníze a snadné úvěry podporovaly zadlužování vládního i soukromého sektoru. Následkem vyšší inflace „jih“ ztrácel konkurenceschopnost, takže jeho zadluženost zvyšovala také obchodní deficit. Vše výše popsáno jsou důsledky zavedení společné měny, na země, které se liší svou ekonomickou a cenovou úrovní.<sup>56</sup>

Také se zapomíná, že v rámci kreativního účetnictví Řecka, sehrála nechvalnou roli finanční skupina Goldman Sachs. Tato finanční skupina je proslula svými úzkými vazbami na americké Ministerstvo financí a MMF. Goldman Sachs napomáhal Řecku skrýt pravý stav veřejných financí, ale zároveň byl hlavním aktérem na trhu se speciálním finančním derivátem CDS<sup>57</sup> (credit default swap), které představuje sázku na špatný hospodářský výsledek. V případě Goldman Sachs, který byl obeznámen s realitou, mu CDS umožňoval

<sup>56</sup> JANÁČKOVÁ, Stanislava. Řecká nemoc eurozóny. *Týdeník EURO*. 19. dubna 2010, 16, s. 70-71.

<sup>57</sup> Rozšířený finanční derivát, jehož název by se dal přeložit jako: směna úvěrového selhání. Zde se kupující zavazuje hradit prodávajícímu pravidelné platby a oproti tomu dostane vyplacenu předem dohodnutou částku v případě, že nebudou dodrženy podmínky splácení podkladového finančního instrumentu. Plnění nastane, pokud dlužník (obvykle třetí strana) není schopen splácet úvěr.

vydělávat na sázce, že Řecko zbankrotuje.<sup>58</sup> To vše vedlo k tomu, v jaké situaci se Řecko nyní nachází.

Je zřejmé, že problémy vzniklé v zadlužených zemích eurozóny souvisejí s jejich účastí v heterogenní měnové unii. Jediným účinným řešením by pro eurozónu byla fiskální unie, s vládou dohlízející na udržitelnost veřejných financí a oprávněnou v případě potřeby provádět transfery ve prospěch fiskálně nejslabších zemí. Avšak k tomuto kroku ještě nedošlo, aby země eurozóny byly homogenní v otázce fiskální unie a proto se hledají dočasná a méně razantní řešení. V následující podkapitole bude pojednáno o finanční pomoci a o opatřeních, které přijaly Řecko.

#### 4.1 Finanční pomoc poskytnutá Řecku

Řecko musí vyřešit, jak se má dostat z velkého primárního deficitu do velkého primárního přebytku, aniž by si podvázal ekonomický růst. Už několik měsíců se polemizuje nad otázkou, zda dojde k „bankrotu Řecka“. Pod slovem „bankrot“ si mnozí představí situaci, kdy se dostane Řecko na úplné dno a nebude schopno uspokojovat základní potřeby, ale není tomu tak. Jestliže dojde k „bankrotu Řecka“ má se namysli, že dojde k nějaké formě restrukturalizace dluhu,<sup>59</sup> který bude zahrnovat vypracování krizového splátkového kalendáře, ale taky zde bude mnohem tvrdší dozor. Pro český rozhlas 6 do pořadu „Hovory o Evropě“<sup>60</sup> uvedl Jan Bureš (z České spořitelny), že bankrot Řecka lze očekávat nejpozději do roku 2013. Řecko by se tak mohlo zapsat do dějin eurozóny, jako první zbankrotovaná země. To, že Řecko nezasáhl bankrot mnohem dříve, lze přičíst MMF a státům eurozóny, které Řecku v květnu 2009 poskytly finanční pomoc ve výši 110 mld. eur.<sup>61</sup> Tento záchranný úvěr může Řecko splácet až do roku 2021, tedy o šest let déle, než mu stanovila dohoda. Výměnou za to, ale zaplatí vyšší úrok. Fixní úroková sazba úvěru činila 5,5 %, nyní činí 5,8 %. MMF poskytl 30 mld. eur a země eurozóny zbylých 80 mld. eur. Řecko tak bude muset během tří let drasticky snížit schodek svého rozpočtu, a to z 13,6 % na 3 % HDP. V příloze č. 2

<sup>58</sup> ŠVIHLÍKOVÁ, Ilona. *Euractiv.sk* [online]. 2010 [cit. 2011-04-04]. Dopady řecké krize na eurozónu. Dostupné z WWW: <[http://www.euractiv.sk/fileadmin/images/arecka\\_krize.pdf](http://www.euractiv.sk/fileadmin/images/arecka_krize.pdf)>.

<sup>59</sup> Restrukturalizace dluhu znamená: posunout splatnost dluhu na delší časový horizont.

<sup>60</sup> *Rozhlas.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-03-23]. Summit Evropské unie rozhodl o řešení krize eurozóny. Dostupné z WWW: <[http://www.rozhlas.cz/cro6/tipy/\\_zprava/summit-evropske-unie-rozhodl-o-reseni-krize-eurozony--871959](http://www.rozhlas.cz/cro6/tipy/_zprava/summit-evropske-unie-rozhodl-o-reseni-krize-eurozony--871959)>.

<sup>61</sup> *Finweb.ihned.cz* [online]. 2010 [cit. 2011-04-05]. Ministři financí eurozóny přiklepli Řecku rekordních 110 miliard eur. Dostupné z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-43065780-ministri-financi-eurozony-priklepli-recku-rekordnich-110-miliard-eur>>.

je vyobrazeno kolik, která země přispěla na záchranu Řecka. Jak lze vidět, největší finanční pomoc poskytlo Německo, které přispělo cca 22 mld. eur.

#### 4.1.1 Úsporná opatření

Řecko zatím získalo ze slíbených peněz 38 mld. eur. Bude muset dodržet historicky největší úsporná opatření v dějinách. Dojde k razantním škrtům ve výdajích, k zvýšení spotřební daně o 10 p.b. na pohonné hmoty, cigarety a alkohol, a k strukturálním reformám. Zaměstnance veřejného sektoru čeká tříleté zmrazení růstu platů a pro ty kdo vydělávají více, než 3 000 euro měsíčně přijdou také o 13. a 14. plat<sup>62</sup>. Škrtnat se budou i další bonusy a funkční požitky. Nové zákony odlehčí přísná pravidla pro propouštění zaměstnanců<sup>63</sup>. Také dojde ke změně pravidel ve vyplácení odstupného při propouštění. Taktéž bude stanovena nová výše minimální mzdy pro dlouhodobě nezaměstnané a mladé lidi bez práce<sup>64</sup>. Vláda hodlá rovněž učinit hluboké škrt v rozpočtech na obranu a zdravotnictví. To, zda Řecká vláda dodržuje program, to kontrolují inspektoři z MMF a EU každé tři měsíce. Na počátku letošního roku však inspektoři MMF a EU upozornili, že navzdory plnění podmínek programu je řecký postup ke stanoveným fiskálním a ekonomickým cílům příliš pomalý, a vyzvali Atény k urychlení reforem. Pověřeni inspektoři pravidelně prověřují, jak Řecko plní podmínky pomoci, jak z hlediska snižování rozpočtového deficitu, tak strukturálních reforem ekonomiky a sociálních výdajů.

Řekově vědí, že tyto škrtky jsou nutné, ale přesto jsou proti nim. A tak v únoru letošního roku, Řecko ochromila další generální stávka, která je tento rok první po loňských sedmi dnech akcí proti úsporným opatřením, které vláda musela přijmout, aby získala finanční pomoc MMF a EU v celkové výši 110 mld. eur. Jak uvádí zástupce odborové organizace státních zaměstnanců ADEDY<sup>65</sup> Ilias Iliopoulos: „*Tato stávka zahájila letošní vlnu protestů s účastí zaměstnaných i nezaměstnaných i důchodců. Jsme proti této politice, která určitě povede k chudobě a stáhne ekonomiku do hluboké recese.*“<sup>66</sup> K těmto opatřením však musí dojít, a tak lze očekávat další protesty ze strany řeckého obyvatelstva.

---

<sup>62</sup> Tyto platy se vyplácí jako prémie na Vánoce a na Velikonoce.

<sup>63</sup> Firmy v Řecku nesměly dát výpověď více než dvěma procentům zaměstnanců za měsíc.

<sup>64</sup> ZAORAL, Karel. Černá eurodírka. *Týdeník EURO*. 10. května 2010, 19, s. 32-35.

<sup>65</sup> Tato organizace se zejména staví proti jakémukoli dalšímu snižování mezd ve státní správě.

<sup>66</sup> *Zahranicni.ihned.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-04-05]. Řecko: 100 tisíc lidí demonstrovalo v Athénách proti úsporám vlády. Dostupné z WWW: <<http://zahranicni.ihned.cz/c1-50632930-recko-100-tisic-lidi-demonstrovalo-v-athenach-proti-usporam-vlady>>.



#### 4.1.2 Současné situace v Řecku

Na konci měsíce března 2011 agentura Standard & Poor's<sup>67</sup> (dále jen S&P ) opět snížila hodnocení stavu řecké ekonomiky. Helénská ekonomika se totiž podle agentury blíží státnímu bankrotu. A tak agentura snížila hlavní rating Řecka o dva stupně na známku BB-. Tak nízko ještě nikdy žádná agentura stát eurozóny nezařadila. Jak, lze vidět v příloze č. 3, rating Řecka se tak ocitl ještě hlouběji ve spekulativním pásmu a S&P vydala varování, že k dalšímu snižování ratingu může pokračovat. Agentura se totiž domnívá, že finanční pomoc poskytnutá Řecku nepomůže a země se bude muset na eurozónu obrátit s žádostí o další pomoc, tentokrát by to bylo z nového stabilizačního mechanismu, na kterém se dohodli vrcholní představitelé na jarním summitu. O tomto mechanismu bude psáno níže. A také, že se vládě nepovede prosadit slíbené rozpočtové škrty. Řecká vláda, však s tímto snížením ratingu nesouhlasí a dostala se s agenturou do ostrého sporu.<sup>68</sup> Ihned po zveřejnění nového ratingu poklesla hodnota řeckých dluhopisů. Úroková míra požadovaná investory za riziko spojené s držením bondů přitom už nyní byla z dlouhodobého hlediska pro řecké státní finance neúnosná. Snížení ratingu samozřejmě znamená nárůst rizikové premie na řecká aktiva. Zhoršení ratingu má také negativní dopad na bilance bank, pojišťoven a fondů, protože horší hodnocení aktiv vyžaduje více kapitálu pro kapitálovou přiměřenost. Pro některé instituce spekulativní rating přináší nutnost vyprodat daná aktiva z portfolií. Ale nejenom agentura S&P, ale i Moody's předpokládají, že znovu dojde k dalšímu snižování ratingu u Řecka.<sup>69</sup>

#### 4.2 Dopady krize na eurozónu

Tato část diplomové práce bude zaměřena na analýzu dopadů řecké krize na eurozónu. Budou zde analyzovaný dopady krize na hlavní makroekonomické ukazatele eurozóny. Těmito ukazateli jsou: růst hrubého domácího produktu, nezaměstnanost, inflace, rozpočtový deficit a veřejný dluh. Červeně zvýrazněné hodnoty v grafu uvádějí situaci v krizi. Spojnicový graf zobrazen ve všech následujících grafech, vyznačuje vývoj řecké ekonomiky ve sledovaném období v souvislosti s jeho dopadem na eurozónu.

---

<sup>67</sup> Standard & Poor's je mezinárodní ratingová agentura, která se zabývá udělováním ratingu. Její sídlo je ve Spojených státech amerických. Na současném principu funguje od roku 1941.

<sup>68</sup> *Ekonomika.ihned.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-04-07]. S&P dále srazí rating Řecka o dva stupně na BB minus. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-51397730-s-p-dale-srazi-rating-recka-o-dva-stupne-na-bb-minus>>.

<sup>69</sup> *Hn.ihned.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-04-05]. Rating Řecka sražen do vysoce spekulativní kategorie. Dostupné z WWW: <[http://hn.ihned.cz/index.php?p=500000\\_d&&article\[id\]=51002960](http://hn.ihned.cz/index.php?p=500000_d&&article[id]=51002960)>.

#### 4.2.1 Růst HDP

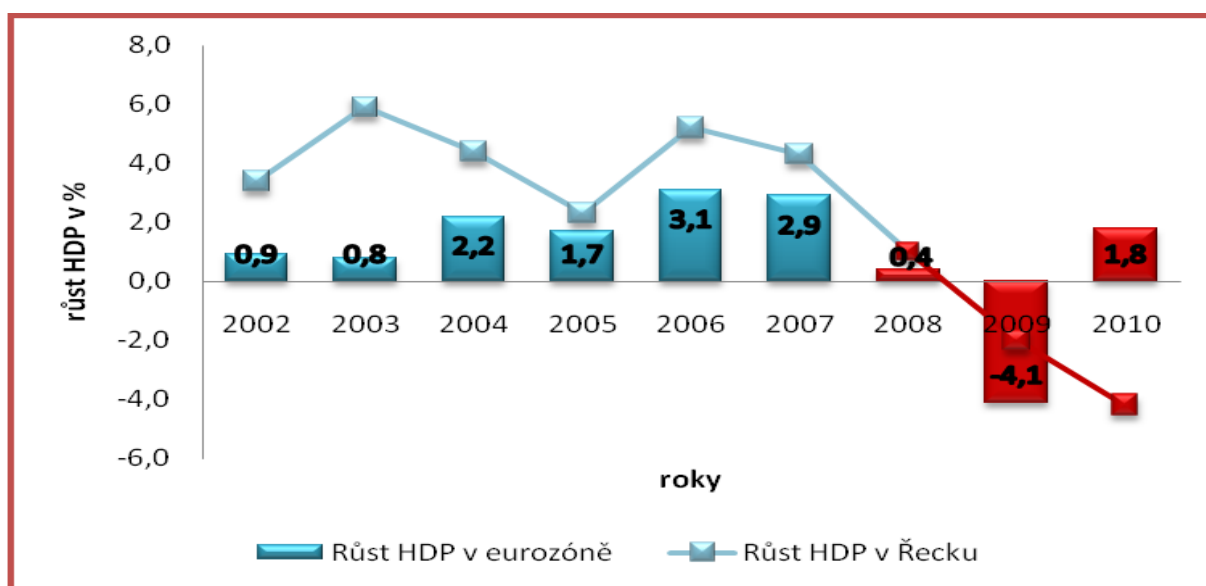
V grafu č. 4.1 lze vidět, že v roce 2002 a 2003 docházelo v eurozóně k poklesu ekonomiky. Tento pokles je spojován s teroristickými útoky, které byly spáchány v New Yorku 11. září 2001 a následně docházelo k nestabilitě na finančních trzích po celém světě. Naopak největšího růstu dosáhla eurozóna v roce 2006, kde hodnota činila 3,1 %. Bylo to rok před vypuknutím americké krize. A jak ukazují následující roky v grafu, americká krize také zasáhla eurozónu. K dramatickému poklesu došlo v roce 2009, kde se hodnota dostala do minusových čísel. Po období velkého propadu, dochází k hospodářskému oživení. Cyklická oživení následující po finančních krizích bývají tlumenější. Jak uvedl komisař pro hospodářské a měnové záležitosti Olli Rehn: *„toto užití je však nerovnoměrné a mnoho členských států prochází náročným obdobím úprav, abychom položili zdravý základ udržitelného růstu a zaměstnanosti, je nanejvýš nutné důsledně pokračovat ve fiskální konsolidaci a věnovat prioritní pozornost politice na podporu růstu.“*<sup>70</sup> Hospodářská situace v eurozóně se v poslední době vyvíjí dobrým směrem, růst HDP se v roce 2010 překvapivě zvyšoval a tento trend má platit i do budoucna.

V Řecku došlo v roce 2003 k největšímu ekonomickému růstu, kde byl tento růst spojen s obrovskými investicemi uskutečněnými v důsledku Olympijských her, které Řecko hostilo v roce 2004. V roce 2008, kdy již většina zemí pocítila negativní dopad globální krize, což se projevilo na poklesu ekonomického růstu eurozóny a tento pokles pokračoval i v roce 2009, kde došlo k výraznému poklesu, Řecko i tak dosahovalo hodnoty vyšší než eurozóna. I bez Řecka, by se tento ukazatel eurozóny dostal do záporných hodnot v roce 2009. Tudiž na výrazném poklesu tohoto ukazatele přispěla zejména špatná situace v jiných členských zemích (např.: Finsko -8,2 % a Slovinsko -8,1 %). Následně se situace v eurozóně v roce 2010 zlepšila, což bylo výsledkem působení protikrizových opatření, které přijaly členské státy na záchranu ekonomiky.

---

<sup>70</sup> *Ec.europa.eu* [online]. 2010 [cit. 2011-04-19]. Podzimní prognóza na období 2010–2012: oživení v EU posílí, vývoj však bude nerovnoměrný. Dostupné z WWW: [http://ec.europa.eu/ceskarepublika/press/press\\_releases/10\\_1614\\_cs.htm](http://ec.europa.eu/ceskarepublika/press/press_releases/10_1614_cs.htm).

Graf č. 4.1 **Růst reálného HDP v eurozóně v %**



Zdroj: Epp.eurostat.ec.europa.eu 2010, vlastní úprava

#### 4.2.2 Inlace

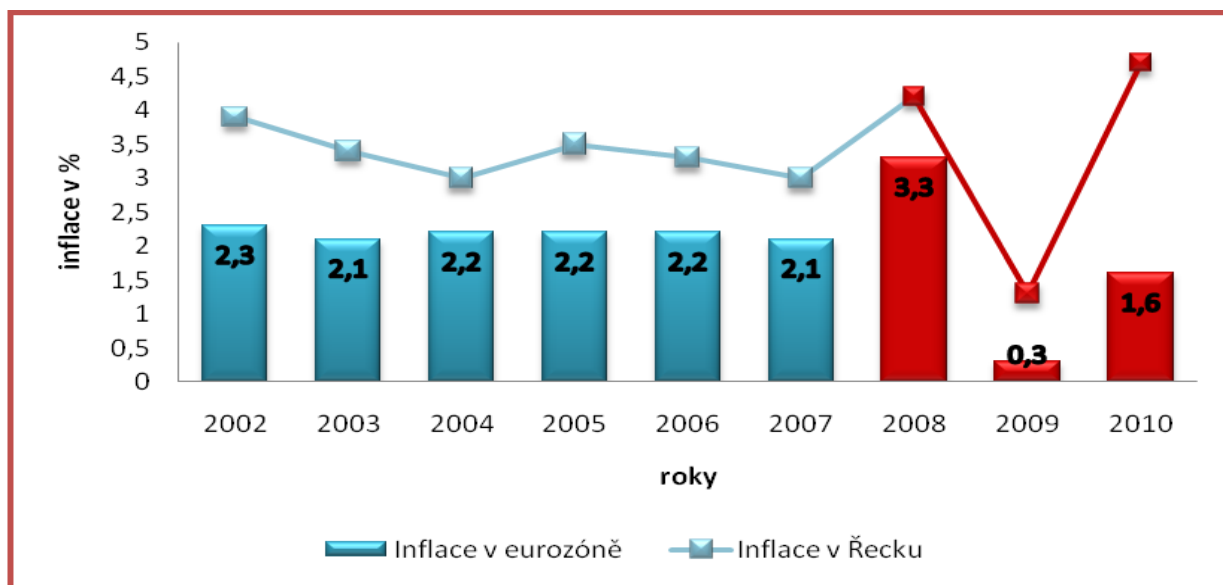
Inlace vyjádřena harmonizovaným indexem spotřebitelských cen (dále jen HICP) se v letech 2002 -2007 vyvíjela rovnoměrně okolo 2,2 %. Nárůst inflace lze spatřit v roce 2008, kdy dosahovala svého maxima. Na konci roku však došlo k prohlubování ekonomické krize a růst spotřebitelských cen se zastavil a začal klesat až na hodnotu 0,3 %. V roce 2010 dochází k postupnému ožívování a míra inflace se vyšplhala na hodnotu 1,6 %. V tomto roce se očekává, že inflace bude vykazovat průměrnou hodnotu 2 %. Inflace v eurozóně už čtyři měsíce za sebou překračuje dlouhodobě cílenou hranici dvou procent. V prosinci 2010 byla její míra 2,2 % v lednu následujícího roku 2,3 %, v únoru 2,4 % a v březnu 2,7 %. Kvůli snížení inflačních tlaků ECB na začátku měsíce dubna 2011 zvýšila hlavní úrokovou sazbu na 1,25 %. Většina ekonomů se domnívá, že by v průběhu roku mohlo dojít k dalšímu navýšení.<sup>71</sup>

Lze vidět, že jak inflace v eurozóně, tak v Řecku se do roku 2007 vyvíjela rovnoměrně. V roce 2008 se hodnota tohoto ukazatele v eurozóně dostala na svoje maximum 3,3 %. Následný pokles inflace na nejnižší hodnotu ve sledovaném období, lze přičíst levnějším komoditám a slabému hospodářskému oživení, které v eurozóně probíhalo. V roce 2010 inflace rostla až na hodnotu 1,6 %. Výrazný nárůst inflace, jehož hodnota v březnu 2011

<sup>71</sup> Investujeme.cz [online]. 2011 [cit. 2011-04-18]. Inflace v eurozóně stoupla v březnu na 2,6 %. Dostupné z WWW: <<http://www.investujeme.cz/kratke-zpravy/inflace-v-eurozone-stoupla-v-breznu-na-2-6-roste-i-v-usa/>>.

stoupala o 2,6 p.b., což je způsobeno především nárůstem cen ropy, potravin a energií. V Řecku v roce 2010 dosáhla inflace svého maxima. Za jejím nárůstem stojí zvýšení DPH, ke kterému přistoupila řecká vláda, aby naplnila podmínky záchranného balíčku EU a MMF. Největší nárůst inflace kromě Řecka zaznamenalo ze zemí eurozóny Lucembursko, jehož hodnota činila 2,8 % a Kypr s hodnotou 2,6 %

Graf č. 4.2 Vývoj inflace v eurozóně v %



Zdroj: Epp.eurostat.ec.europa.eu 2010, vlastní úprava

#### 4.2.3 Nezaměstnanost

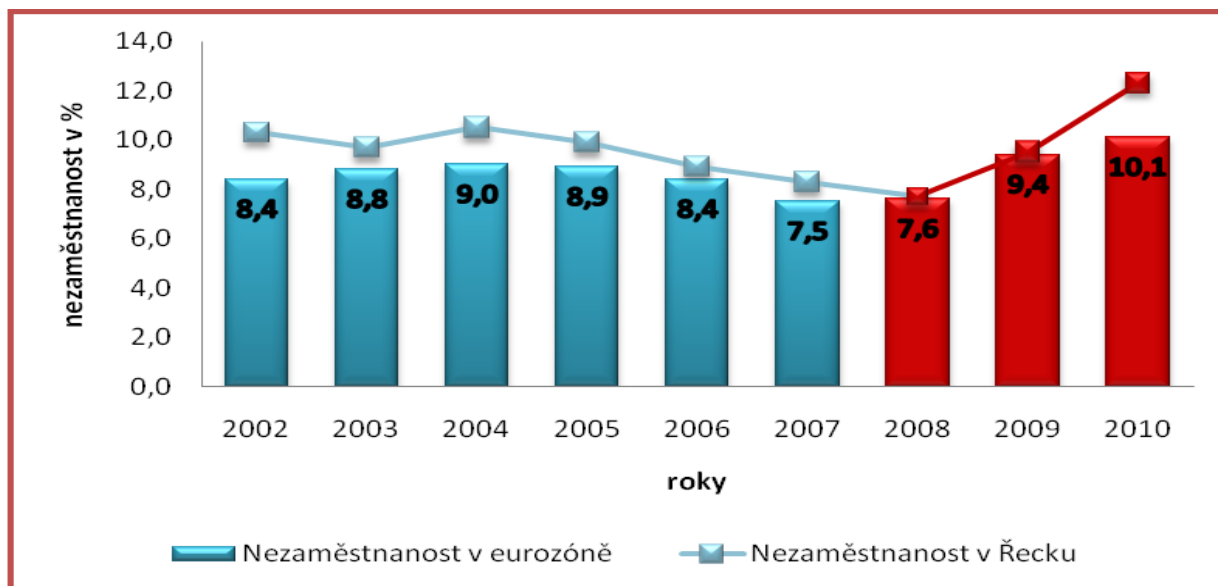
Dalším ukazatelem analýzy je nezaměstnanost<sup>72</sup>. Jak lze vidět z grafu č. 4.3, dopad hospodářské krize na nezaměstnanost v eurozóně je značný. Lze to vysvětlit jak uplatňováním krátkodobých opatření, tak i jako důsledek provedených reforem, které byly uskutečněny pro zmírnění dopadu krize. Od roku 2005 nezaměstnanost začala klesat a nejnižší míru nezaměstnanosti lze zaznamenat v letech 2007 a 2008. V následujících letech lze spatřit projevující se krizi, která prudce zasáhla tuto sféru. Prognózy vydané Evropskou komisí počítají s poklesem, kdy se očekává pokles nezaměstnanosti na přibližně 9 % v roce 2012. Vývoj v členských státech eurozóny zůstane i nadále nerovnoměrný.

Eurozóna trpí největší nezaměstnaností od svého vzniku. Řecká nezaměstnanost, také přispěla k této hodnotě, kterou dnes disponuje eurozóna, ale nebyla jedinou zemí, jejíž

<sup>72</sup> Nezaměstnanost se měří mírou nezaměstnanosti, což je obecně poměr nezaměstnaných, kteří si chtějí najít práci a všech ekonomicky aktivních lidí. Míra nezaměstnanosti silně závisí na výkonnosti ekonomiky. Když ekonomika roste, klesá nezaměstnanost, když ekonomika zpomaluje či její výkon klesá, nezaměstnanost roste.

hodnota dosahovala maximálních hodnot, jak by se zdálo. Největší nezaměstnanost je totiž ve Španělsku, kde hodnota dosahuje neuvěřitelných 20 % a taky velkou hodnotu má Irsko 14,5 %. Naopak nejnižší míra nezaměstnanosti je v Nizozemsku cca 4,3 %.

Graf č. 4.3 Vývoj nezaměstnanosti v eurozóně v %



Zdroj: Epp.eurostat.ec.europa.eu 2010, vlastní úprava

#### 4.2.4 Rozpočtový deficit

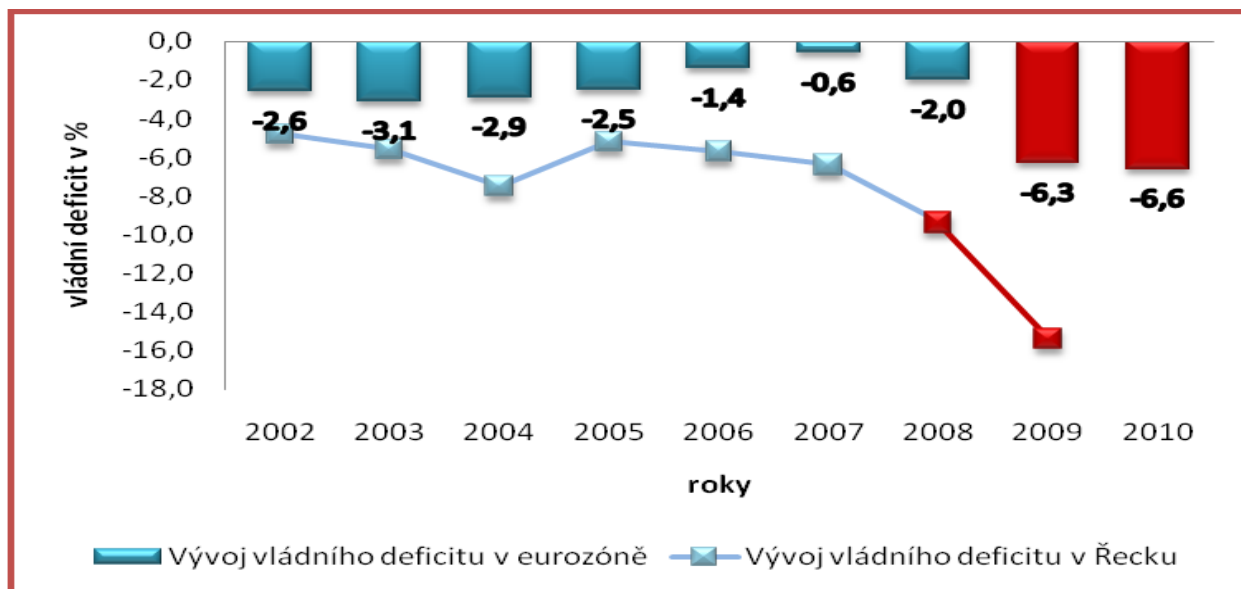
Rozpočtový deficit je jedním z konvergenčních kritérií, jejíž hodnota nesmí přesáhnout 3 % HDP. Zásah ekonomické krize má největší dopad na rozpočtové schodky a celkový dluh. Působením automatických stabilizátorů a diskrečních opatření přijatých na podporu hospodářství se schodek veřejných financí od roku 2008, jak lze vidět z grafu 4.4, téměř ztrojnásobil. V roce 2007, kdy schodek dosahoval svého minima, byl na hodnotě 0,6 %, lze konstatovat, že zásah krize na tohoto ukazatele byl obrovský. Očekává se, že v tomto roce se hodnota tohoto ukazatele mírně sníží. Pokles bude způsoben ukončením dočasných podpůrných opatření a oživením činností.<sup>73</sup> Vývoj vládního deficitu v celé EU ukazuje příloha č. 4.

Tady se ukazuje, že jednou z příčin poklesu vládního deficitu eurozóny v roce 2010 na hodnotu -6,6 % je řecký deficit, který dosáhl svého maxima v roce 2009 ze všech zemí

<sup>73</sup> Epp.eurostat.ec.europa.eu [online]. 2010 [cit. 2011-04-16]. Government finance statistics. Dostupné z WWW: <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY\\_OFFPUB/KS-EK-10-002/EN/KS-EK-10-002-EN.PDF](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-EK-10-002/EN/KS-EK-10-002-EN.PDF)>. ISSN 1725-9819.

eurozóny. Samozřejmě k tomu přispěly i další země, např. Irsko, jehož hodnota činila v roce 2009 -14,4 % a také Španělsko s hodnotou -11,1 %. Eurozóna nyní trpí za neodpovědné přijímání zemí, jež neplnily konvergenční kritéria.

Graf č. 4.4 Vývoj vládního deficitu v eurozóně v %



Zdroj: Epp.eurostat.ec.europa.eu 2010, vlastní úprava

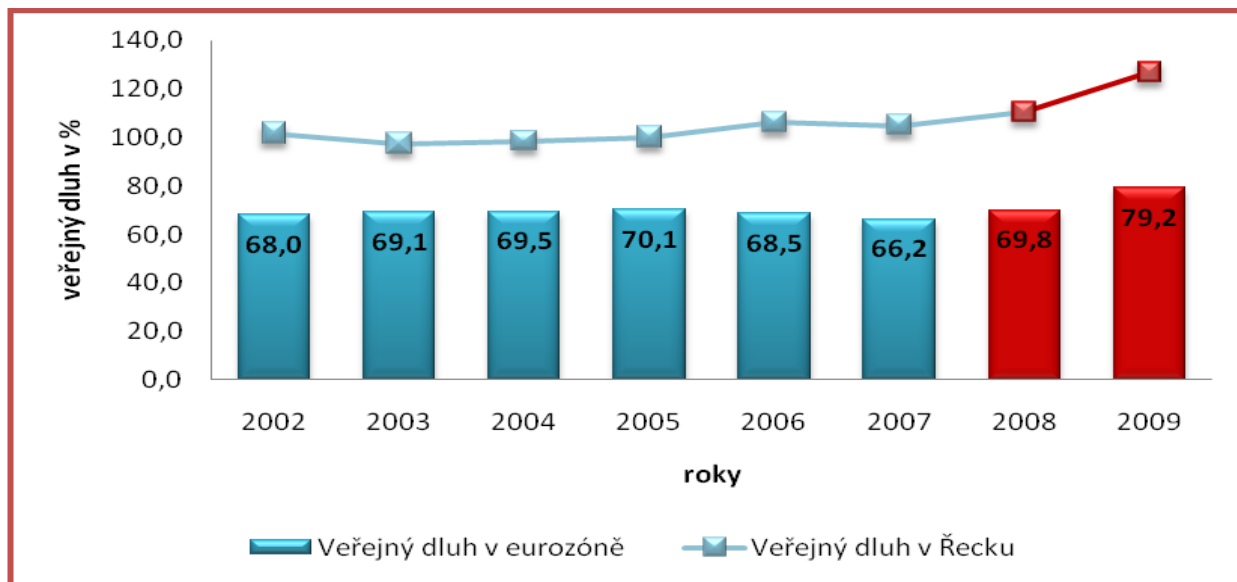
#### 4.2.5 Veřejný dluh

Tento ukazatel je dalším z ukazatelů konvergenčních kritérií, kde je předepsáno snížení veřejného dluhů členských zemí pod 60 % HDP, což je podmínka vstupu do měnové unie. Veřejný dluh vyjadřuje celkové zadlužení dané země. V grafu č. 4.5 je znázorněn vývoj veřejného dluhu v eurozóně. Celkové zadlužení eurozóny v roce 2007 dosahovalo nejnižší hodnoty 66,2 %. Během krize se eurozóna velmi zadlužila, kdy v roce 2009 dosáhla hodnota tohoto ukazatele svého maxima tj. 79,2 %. Je patrné, že s tímto ukazatelem má řada členských zemí eurozóny značné problémy. Největším veřejným zadlužením disponuje Řecko, jehož veřejný dluh má dosáhnout hodnoty až 160 % HDP. Podle jarní prognózy i nadále míra zadlužení poroste. Hospodářství jím bude ovlivněno ještě dlouho poté, co krize nadobro pomine. Vývoj veřejného dluhu v celé EU je uveden v příloze č. 4.

Z níže uvedeného grafu lze vidět, že rostoucí veřejný dluh v Řecku, která má dosáhnout hodnoty až 160 % HDP se promítá do hodnot veřejného dluhu eurozóny, který od roku 2007 neustále roste. Další zemí, která ovlivňuje vývoj veřejného dluhu je Itálie, jejíž veřejný dluh přesáhnul hodnotu 110 % HDP v roce 2009. Rostoucí rozpočtové schodky

a z nich vyplývající rostoucí veřejný dluh stojí za současnými finančními problémy eurozóny. Eurozóna se tak setkává s nedůvěrou investorů, s níž se bude ještě nějakou dobu potýkat.

Graf č. 4.5 Vývoj veřejného dluhu v eurozóně v %



Zdroj: Epp.eurostat.ec.europa.eu 2010, vlastní úprava

### 4.3 Východiska eurozóny v době krize

V této podkapitole bude pojednáno o záchranných fondech, které byly vytvořeny na pomoc členským státům eurozóny, finanční pomoc bude poskytnuta těm zemím eurozóny, které o pomoc požádají. Nejdříve bude hovořeno o Evropském fondu finanční stability (dále jen EFSF) a následně o Evropském mechanismu finanční stabilizace (dále jen EFSM). Dále se zaměříme na jednání jarního summitu, který proběhl 24. a 25. března 2011, kde Nicolas Sarkozy vyzdvihl hlavně dohodu, na které se dohodly hlavy států, o vzniku záchranného mechanismu pro ohrožené země eurozóny. A taky nebude opomenut „pakt pro euro“, což je soubor opatření pro zvýšení konkurenceschopnosti zemí unie. Podrobněji o těchto mechanismech v následujících podkapitolách.

#### 4.3.1 Evropský fond finanční stability

Tento Evropský nástroj finanční stability (European Financial Stability Facility), byl založen 9. května 2010 rozhodnutím členských zemí eurozóny, a to na období tří let do 30. června 2013. Cílem této instituce je chránit finanční stabilitu evropské měnové unie formou poskytování dočasné finanční pomoci těm členům eurozóny, kteří se dostanou do finančních potíží. EFSF sídlí v Lucemburku a v jeho čele stojí Klaus Regling.

EFSF získává prostředky emisemi obligací a jiných dluhových instrumentů na kapitálovém trhu (s administrativní podporou německé společnosti Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH a Evropské investiční banky). Tyto emise jsou až do výše 440 mld. eur garantovány členskými zeměmi eurozóny, a to proporcionálně podle kritéria podílu na splaceném kapitálu ECB. Díky uvedeným státním garancím má EFSF nejlepší možné kreditní hodnocení od všech hlavních ratingových agentur. Z takto získaných prostředků jsou poskytovány půjčky zemím s finančními problémy.<sup>74</sup>

Tyto finanční prostředky může EFSF poskytnout teprve poté, co členský stát eurozóny požádá o pomoc. Součástí úmluvy o finanční pomoci jsou i úrokové podmínky, za kterých je pomoc poskytována. Praxe je taková, že k tržní referenční sazbě je připočítávána přírážka v rozsahu 300 až 400 bazických bodů<sup>75</sup> (v závislosti na splatnosti půjčky), plus jednorázově dalších 50 bazických bodů jako servisní poplatek. Příjemce pomoci mohou být pouze členské země eurozóny.

EFSF je součástí širšího rámce vytvořeného na ochranu finanční stability v evropských zemích. K dispozici je taky tzv. EFSM (European Financial Stabilisation Mechanism), který opravňuje EK mobilizovat finanční prostředky až do výše 60 mld. eur se zárukou rozpočtu EU. Tuto pomoc mohou čerpat všechny členské země EU.

MMF přispěl do EFSF částkou 250 mld. eur. Tzv. obranný val na podporu finanční stability tak v současnosti dosahuje výše 750 mld. eur. K této sumě je možné připočítat speciální pomoc pro Řecko ve výši 110 mld. eur, která má podobu dvoustranných půjček od členů eurozóny a MMF.<sup>76</sup>

Vzhledem k tomu, že EFSF má pouze dočasné trvání, dohodly se členské země na jarním summitu 2011 k definitivnímu vytvoření trvalého mechanismu na ochranu finanční stability v EU. Tento mechanismus má název: „Evropský mechanismus stability“.

---

<sup>74</sup> *Businessinfo.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-04-06]. Evropský nástroj finanční stability. Dostupné z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/zavedeni-eura-v-cr/evropsky-nastroj-financni-stability/1001759/59363/>>.

<sup>75</sup> Bazický bod, bp, bps (*Basis point, bps, bips*) - Setina procenta, 1% = 100 bps, v bps je často udáván výnos dluhopisů; pokud výnos dluhopisu vzroste např. z 4,05 % na 4,15 %, říkáme, že výnos vzrostl o 10 bazických bodů (bps).

<sup>76</sup> *Businessinfo.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-04-06]. Evropský nástroj finanční stability. Dostupné z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/zavedeni-eura-v-cr/evropsky-nastroj-financni-stability/1001759/59363/>>.



#### 4.3.2 Evropský stabilizační mechanismus

Evropský stabilizační mechanismus (dále jen ESM) po červnu 2013 převezme úlohu evropského nástroje finanční stability a evropského mechanismu finanční stabilizace. Tento mechanismus bude aktivován na základě vzájemné dohody,<sup>77</sup> k zjištění finanční stability eurozóny a jeho celku.

Evropská rada doplní do článku 136 Smlouvy o fungování EU<sup>78</sup> (dále jen SFEU) nový odstavec, který zní: „*Členské státy, jejichž měnou je euro, mohou zavést mechanismus stability, který bude aktivován v případech, kdy to bude nezbytné k zajištění stability eurozóny jako celku. Poskytnutí jakékoli požadované finanční pomoci v rámci tohoto mechanismu bude podléhat přísné podmíněnosti.*“

##### Řízení ESM

ESM bude zřízen smlouvou mezi členskými státy eurozóny jako mezivládní organizace podle mezinárodního veřejného práva. Jeho sídlem bude Lucembursko. ESM bude mít Radu guvernérů složenou z ministrů financí členských zemí eurozóny, kteří budou mít hlasovací právo, a evropského komisaře pro hospodářské a měnové záležitosti a prezidenta ECB, kteří budou mít status pozorovatele. Rada guvernérů zvolí ze svých členů předsedu. Rada guvernérů bude nejvyšším rozhodovacím orgánem ESM a bude vzájemnou dohodou přijímat tato rozhodnutí o:

- poskytnutí finanční pomoci,
- podmínkách finanční pomoci,
- úvěrové kapacitě ESM,
- změnách nástrojů.

Jakákoli ostatní rozhodnutí Rady guvernérů budou přijímána kvalifikovanou většinou. Dále bude mít ESM správní radu, která bude vykonávat konkrétní úkoly přidělené Radou guvernérů. Každý členský stát eurozóny jmenuje jednoho řádného člena a jednoho zastupujícího člena. Jak komise, tak ECB navíc do správní rady ustanoví pozorovatele a jeho náhradníka. Veškerá rozhodnutí správní rady budou přijímána kvalifikovanou většinou. Váha hlasů v Radě guvernérů a správní radě bude vyvážen podílu jednotlivých členských států

<sup>77</sup> Rozhodnutím přijatým vzájemnou dohodou je rozhodnutí přijaté jednomyslně členskými státy, které se hlasování účastní.

<sup>78</sup> *Eur-lex.europa.eu* [online]. 2010 [cit. 2011-03-20]. Konsolidované znění Smlouvy o fungování Evropské unie. Dostupné z WWW: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:0047:0200:cs:PDF>>.

na upsaném kapitálu ESM. Kvalifikovaná většina je stanovena na 80 % hlasů. Rada guvernérů jmenuje generálního ředitele, který bude odpovídat za každodenní řízení ESM. Zvolený ředitel bude předsedat správní radě.<sup>79</sup>

### *Kapitálová skladba*

Celková výše tohoto mechanismu bude činit 700 mld. eur. Z této částky bude 80 mld. eur tvořit splacený kapitál, který uhradí členské státy eurozóny a který bude splácen postupně od července 2013 v pěti stejných ročních splátkách. Zbylých 620 mld. eur bude ESM mít k dispozici na vyžádání v případě, že se některý ze států dostane do problému. V rámci přechodné doby od 2013 do 2017 se členské státy zavázaly, že v případě potřeby urychlí poskytování vhodných nástrojů, tak aby zůstal zachován min. 15 % poměr mezi splaceným kapitálem a nesplacenou částkou ESM<sup>80</sup>. Zmiňovaný mechanismus by měl poskytovat úvěry za výhodnějších podmínek než dosavadní záchranný fond ESFS. V případě úvěru se splatnosti tři roky by úroková sazba měla být o zhruba třetinu nižší než doposud. U úvěru se splatnosti delší než tři roky by měla být levnější o zhruba čtvrtinu.

Členské státy se rovněž dohodly na tom, že změní tzv. klíč, podle nějž se rozpočítávají příspěvky členských států eurozóny. Dosud jejich výše závisela na váze hlasů v ECB, která se vypočítává z 50 % podle výše HDP a z 50 % podle počtu obyvatel. Nyní se však počítá s tím, že výše příspěvku bude záviset ze 75 % na výši národního důchodu, z 12,5 % na výši HDP a ze zbylých 12,5 % na počtu obyvatel.<sup>81</sup>

O celkové výši upsaného kapitálu a o výzvách k úhradě kapitálu rozhoduje Rada guvernérů vzájemnou dohodou, s výjimkou následujících zvláštních případů:

- 1) Sníží-li se objem splaceného kapitálu, může o obnovení jeho původní výše prostřednictvím výzvu k úhradě kapitálu rozhodnout správní rada prostou většinou.
- 2) Bude zaveden pohotovostní garanční mechanismus, který umožní podílíky ESM automaticky vyzvat k úhradě kapitálu, bude-li to zapotřebí k tomu, aby nevznikl

<sup>79</sup> *Europa.eu* [online]. 2011 [cit. 2011-04-11]. Evropská rada 24. a 25. března 2011 Závěry. Dostupné z WWW: <<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=DOC/11/3&format=HTML&aged=0&language=CS&guiLanguage=cs>>.

<sup>80</sup> Tato situace má však malou pravděpodobnost, že by nastala.

<sup>81</sup> *Ekonomika.ihned.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-04-11]. Dohodnuto: Eurozóna má záchranný kruh za 500 miliard eur. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-51304460-dohodnuto-eurozona-ma-zachranny-kruh-za-500-miliard-eur>>.

nedostatek prostředků na platby jeho věřitelům. Jednotliví podílníci ručí jen do výše svého podílu na upsaném kapitálu.<sup>82</sup>

Pokud nebude ESM aktivován a jeho skutečná úvěrová kapacita neklesne pod 500 mld. eur, budou výnosy z investic splaceného kapitálu ESM po odečtení operačních nákladů<sup>83</sup> vráceny členským zemím. Po první aktivaci ESM si výnosy z investic kapitálu ESM a z činností finanční pomoci ponechá ESM. Dojde-li však k překročení objemu splaceného kapitálu nad úroveň potřebnou k udržení úvěrové kapacity ESM, může správní rada prostou většinou rozhodnout o rozdělení dividendy členským státům eurozóny na základě podílového klíče.

### *Nástroje ESM*

ESM má také k dispozici nástroje, kterými jsou:

- 1) **Stabilizační podpora ESM (ESS)** – Členským státům, které mají značné problémy s financováním, může ESM poskytnout krátkodobou či střednědobou stabilizační podporu. Aby členské státy eurozóny mohly požádat o podporu s tohoto nástroje, musejí mít makroekonomický ozdravný program s náležitou politickou podmíněností, která bude přiměřena závažností příslušné nerovnováhy v přijímajícím členském státě. Doba trvání programu a splatnosti půjček bude záviset na povaze nerovnováhy a vyhlídkách členského státu na obnovení přístupu na finanční trhy během doby, po kterou budou zdroje ESM k dispozici.
- 2) **Facilita pro podporu na primárním trhu** – ESM může nakupovat dluhopisy členských států eurozóny, které mají závažné problémy s financováním, na primárním trhu. Podmínky a způsob nákupu dluhopisů bude stanoven v rozhodnutí o podmínkách finanční pomoci.<sup>84</sup>

Rada guvernéru může nástroje, které má ESM k dispozici, přezkoumat a může rozhodnout o určitých změnách.

V osnově ESM stojí, že poskytnutí pomoci z tohoto mechanismu bude až tzv. krabička poslední záchrany“. Bude však spojena s tvrdými konsolidačními opatřeními do návratu

<sup>82</sup> *Europa.eu* [online]. 2011 [cit. 2011-04-11]. Evropská rada 24. a 25. března 2011 Závěry. Dostupné z WWW:

<<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=DOC/11/3&format=HTML&aged=0&language=CS>

<sup>83</sup> Operační náklady tj. náklady na provoz evropského mechanismu stability.

<sup>84</sup> *Europa.eu* [online]. 2011 [cit. 2011-04-11]. Evropská rada 24. a 25. března 2011 Závěry. Dostupné z WWW:

<<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=DOC/11/3&format=HTML&aged=0&language=CS>

veřejných financí do stabilizační situace. Největším rozdílem mezi EFSF a ESM je, že v ESM se poprvé v historii eurozóny připouští, možnost státního bankrotu tzn. zahrnutí soukromého sektoru. Výhody soukromého sektoru lze spatřovat v tom, že investor si více pohlídá své peníze a tudíž vyvine větší tlak na dodržování podmínek, což v případě poskytnutí nějaké záchranné půjčky bude určitě tlak na restrukturalizaci ekonomiky, dluhu, a samozřejmě na zavedení nějakých přísnějších podmínek, jak fiskální tak monetární stability. Což jak vidíme např. v případě Řecka, mělo schválenou finanční pomoc a na konci roku 2010 si schválilo daňovou amnestii, nyní mají cca 35 mld. eur dluhu na daních. Účast soukromého sektoru je z velké většiny vítaná, lze jí brát jako ekonomickou sílu, která nebude brát ohledy na politické aspekty.

#### **4.4 Pakt euro plus**

V souvislosti ekonomické a dluhové krize přišlo Německo a Francie s myšlenkou tzv. paktu pro konkurenceschopnost, jenž byl představen na summitu Evropské rady 4. února 2011. Pakt by měl přispět k harmonizaci ekonomik 17 států eurozóny. Představitelé zemí eurozóny na mimořádném summitu 11. března 2011 pakt přejmenovali na „Pakt euro plus“. Pakt přijala také Evropská rada na summitu 24. - 25. březen 2011.

##### **4.4.1 Klíčové body**

Pakt se bude řídit 4 základními principy:

- 1) Pakt bude v souladu a posilovat stávající správu ekonomických záležitostí EU a má vycházet z již existujících nástrojů (strategie Evropa 2020<sup>85</sup>, tzv. evropský semestr<sup>86</sup>, Pakt stability a růstu). Součástí bude harmonogram provádění. Nově vzniklé závazky budou zahrnuty do národních programů reforem a programů stability a budou podrobeny dohledu. Monitorování plnění závazků bude provádět Komise, dále pak Rada, euroskupina a Evropský parlament (dále jen EP). Sociální partneři na úrovni EU „budou zapojeni“.

---

<sup>85</sup> Evropa 2020 nahrazuje neúspěšnou Lisabonskou strategii. Strategie Evropa 2020 předkládá tři vzájemně se posilující priority: Inteligentní růst: rozvíjet ekonomiku založenou na znalostech a inovacích; Udržitelný růst: podporovat konkurenceschopnější a ekologičtější ekonomiku méně náročnou na zdroje; Růst podporující začlenění: podporovat ekonomiku s vysokou zaměstnaností, jež se bude vyznačovat sociální a územní soudržností.

<sup>86</sup> Počínaje rokem 2011 budou členské země do Bruselu odesílat k připomínkám hrubé návrhy svých rozpočtových plánů. Touto cestou chce Evropská unie zpřísnit dohled nad národními rozpočty a předejít tak opakování dluhových krizí podobných té, která zasáhla Řecko.

- 2) EU se zaměří na konkrétní opatření a prioritní oblasti politiky, které jsou zásadní pro podporu konkurenceschopnosti a konvergence a spadají do pravomoci členských států. Společné cíle určí hlavy států a vlád zúčastněných států.
- 3) Představitelé zúčastněných států každoročně přijmou konkrétní závazky pro svou zemi. Státy budou porovnávat svoje výsledky s výsledky nejlepších členů i ostatních strategických partnerů. Komise předloží každoročně hodnotící zprávy vývoje členských států, ty se paktem zavazují také k tomu, že budou konzultovat své partnery ještě před přijetím významných hospodářských reforem, jež mohou mít dopad i na jiné země.
- 4) Členové paktu zdůrazňují potřebu dotvoření jednotného trhu, který má klíčový význam pro posílení konkurenceschopnosti v EU a v eurozóně.<sup>87</sup>

Odpovědnost za volbu veškerých opatření nesou stále členské státy.

#### 4.4.2 Cíle „Pakt euro plus“

Pakt euro plus disponuje čtyřmi cíli.

- podpořit konkurenceschopnost,
- podpořit zaměstnanost,
- přispívat k udržitelnosti veřejných financí,
- posílit finanční stabilitu.

- 1) **Podpořit konkurenceschopnost** – hodnocen bude vývoj v oblasti mezd a produktivity. U každé země budou jednotkové náklady práce posuzovány za ekonomiku jako celek a za jednotlivá hlavní odvětví (průmysl, služby, obchodovatelná a neobchodovatelná odvětví). Produktivita bude mezi členskými státy porovnávána.

Důraz bude zde kladen na:

- přezkum mechanismů tvorby mezd a případnou míru centralizace při vyjednávacím procesu a mechanismů indexace (sociální partneři zapojení do vyjednávání si zachovají stávající pozice);
- ujednání o mzdách ve veřejném sektoru bude přispívat k úsilí v oblasti konkurenceschopnosti v soukromém sektoru;

---

<sup>87</sup> Euroskop.cz [online]. 2011 [cit. 2011-04-13]. Institucionální záležitosti v březnu 2011. Dostupné z WWW: <<http://www.euroskop.cz/8443/18726/clanek/institucionalni-zalezitosti-v-breznu-2011/>>.

- uvolnění podmínek v chráněných odvětvích;
- zlepšení vzdělávacích systémů, podporu výzkumu a vývoje, inovací a infrastruktury;
- zlepšení podnikatelského prostředí, především pro malé a střední podniky (odstranění byrokracie, zdokonalení regulačního rámce).

2) **Podpořit zaměstnanost** – zde bude pokrok posouzen dle, míry dlouhodobé nezaměstnanosti, nezaměstnanosti mladých lidí a míry účasti na trhu práce.

Důraz v tomto bodě bude kladen na:

- reformy trhu práce (princip „flexicurity“, omezení nenahlášené práce);
- celoživotní učení;
- daňové reformy (snížení zdanění práce, aby se práce stále vyplácela).

3) **Posílit udržitelnost veřejných financí** - pakt zdůrazňuje potřebu:

a) *udržitelnosti důchodů, zdravotnictví a sociálních dávek*

V tomto bodě navrhuje:

- přizpůsobení důchodového systému demografické situaci v zemi;
- omezení předčasného odchodu do důchodu, podporu zaměstnávání starších pracovníků (nad 55 let).

b) *vnitrostátních fiskálních pravidel*

Zúčastněné členské státy se zavazují promítnout fiskální pravidla EU obsažená v Paktu stability a růstu do své vnitrostátní legislativy, a to volbou vlastních opatření.

4) **Posílit finanční stabilitu**

V souvislosti s probíhající reformou pro regulaci finančního sektoru a dohled nad ním se členské státy v paktu zavázaly k zajištění vnitrostátní legislativy pro řešení problémů bank a k pravidelnému provádění zátěžových testů bank. U každého členského státu bude sledována výše soukromého zadlužení bank, domácností a nefinančních podniků.

EU chce také koordinovat daňové politiky: Přímé daně zůstávají v pravomoci členských států, nicméně EU požaduje koordinaci daňových politik, která podle ní představuje nezbytný prvek fiskální konsolidace a hospodářského růstu.<sup>88</sup> Členské státy se zavázaly přijetím „Paktu eura plus“, že zahájí diskuze o otázkách daňové politiky.

<sup>88</sup> *Euroskop.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-04-13]. Institucionální záležitosti v březnu 2011. Dostupné z WWW: <<http://www.euroskop.cz/8443/18726/clanek/institucionalni-zalezitosti-v-breznu-2011/>>.

Název „pakt euro plus“ vychází z toho, že k paktu se připojily kromě členů eurozóny také Bulharsko, Dánsko, Litva, Lotyšsko, Polsko a Rumunsko. K paktu se naopak nepřipojí ČR, Švédsko, Velká Británie a Maďarsko.

#### **4.5 Budoucnost eurozóny**

Jak se bude v příštích letech vyvíjet budoucnost eurozóny? V následující podkapitole se zaměříme na různé scénáře, které by mohly eurozónu zasáhnout. Eurozóna vytváří „záchranné fondy“, které jsou určeny pro vlády těch zemí, jimž finanční trhy už nechtějí půjčovat za ekonomicky zvládnutelné úrokové sazby. Na konci roku 2010 se hovořilo o čtyřech variantách budoucího vývoje eurozóny, kde se pouze polemizuje o možných alternativách:

- Lze očekávat vystoupení nejvíce problémových zemí z eurozóny. To by znamenalo návrat k národní měně, pochopitelně s devalvovaným kurzem pro zvýšení konkurenceschopnosti. Došlo by k postupnému snižování zadlužení, díky rychlejšímu růstu a znehodnocené měně. Následně by došlo k odstranění nerovnováhy a případný vstup zpět do HMU. Problémem zde zůstává neexistence právně definovaného mechanismu vystoupení z eurozóny, a také silný destabilizační vliv takového kroku na euro. Tomuto scénáři, se ovšem všechny země snaží zabránit. Kdyby k tomuto došlo, byl by to znak toho, že projekt „jednotné evropské měny“ nebyl dostatečně připraven.
- Další možností je řízený bankrot po roce 2013, tento scénář je velmi pravděpodobný. Jak již bylo psáno výše, Řecko řízený bankrot určitě nemine a bude to možná ještě dříve než po roce 2013. Dojde k restrukturalizaci dluhu nejvíce zadlužených zemí (tj. Řecko a Irsko, případně další země jižní Evropy). Tato varianta má také své nevýhody. Postiženy by byly nejen národní subjekty, ale velmi nákladné by to bylo pro banky a další finanční instituce ve Francii, Německu, Velké Británii či Španělsku. Rozhodovat o řízeném bankrotu budou evropské orgány, což přinese velkou ztrátu národní suverenity.
- Další alternativou je, že bude vytvořena „dvourychlostní“ eurozóna. Německo, Benelux, Finsko, Rakousko a Francie – tyto země by vytvořily měnovou unii se silným eurem. Ostatní země, by byly odkázány k slabší variantě společné měny, nebo by se vrátily ke svým národním měnám. Tato varianta není zcela nepravděpodobná. Rozhodujícím faktorem by zřejmě bylo Německo. Pokud by si

spočítalo, že ekonomické nevýhody měnové unie převažují nad jeho politickými ambicemi hrát stále významnější roli v rámci celé Evropy.

- Fungování za pomoci záchranných fondů. Zachování celé eurozóny, ovšem s novými pravidly, které umožní vzájemné přesouvání dluhů. Jde zde o kroky, které směřuje k fiskální unii. Plnohodnotná fiskální unie, s jednotným daňovým a sociálním systémem a s centrálním rozpočtem, může těžko existovat bez unie politické. V této chvíli vzniká mechanismus, který má umožnit fiskální transfery vždy, když se vnitřní problémy silně vyhroťí. Směr transferů pravděpodobně zůstane velmi specifický: od disciplinovanějších k méně disciplinovaným, od spořivých věřitelských zemí k zemím, ve kterých se zadlužení vlády či soukromého sektoru stane neudržitelným.

Pokud nedojde k rozpadu eurozóny, bude eurozóna přes opakující se krizové situace nakonec směřovat k plnohodnotné fiskální unii ovládané z jediného centra. Avšak rozpory a zájmové konflikty jsou v eurozóně velmi silné. Je velkou otázkou, zda Německo bude dlouhodobě snášet bezdůvodné kritiky své exportně výkonné ekonomiky a svých přebytků platební bilance. A hlavní otázkou je, jak dlouho němečtí občané budou ochotní platit dluhy jiných členů eurozóny. Německo je jednou ze zemí, která přispívá nejvíce peněz do záchranného mechanismu. Pokud by Německo odmítlo zúčastnit se záchranných mechanismů, jejich financování se zhroutí a s největší pravděpodobností by se rozpadla i celá eurozóna.<sup>89</sup> Lze jen předpokládat, kam bude eurozóna směřovat v dalších letech. Jisté je jenom jedno a to, že eurozóna už nebude mít takovou podobu, jakou měla a projde mnoha změnami.

Podle L. Laciny lze směřování eurozóny v budoucnu rozdělit do tří scénářů. Všechny scénáře vycházejí ze tří základních předpokladů:

- 1) Období ekonomické krize souvisí se zpomalením integračního procesu a nárůstem „euroodstředivých“ tendencí na úrovni členských zemí.<sup>90</sup>
- 2) Neexistuje zde legislativa o vystoupení země s eurozóny.
- 3) V případě vystoupení jakékoliv země z eurozóny by to vedlo spíše k prohloubení ekonomických problémů dané ekonomik než k náhlému zlepšení situace.

<sup>89</sup> JANÁČKOVÁ, Stanislava; JANÁČEK, Kamil. Budoucnost eura: Možné scénáře. *Týdeník EURO*. 3. ledna 2011, 1, s. 62-63.

<sup>90</sup> Typickým příkladem je konec 70. a počátek 80. let, tedy období po první a druhé ropné krizi v letech 1973 a 1979. Členské státy Evropských společenství reagovaly na ekonomické problémy pozastavením procesu prohlubování ekonomické integrace.



### *Scénář č. 1 - Úspěšné překonání současné krize a další rozšiřování eurozóny*

Zde se hovoří o možném vystoupení zemí z eurozóny, u kterých lze pozorovat nejtvrdší dopad finanční a ekonomické krize<sup>91</sup>. U některých zemí dokonce existuje reálná hrozba státního bankrotu. Není zde však žádný legislativní nástroj, který by problémové země z eurozóny vyloučil. Otázkou zůstává, zda dojde k dalšímu rozšíření eurozóny, či nikoli. Následující text bude zaměřen na dva možné scénáře dalšího rozšíření eurozóny.

- a) *Rychle rozšíření bez nutnosti plnění konvergenčních kritérií se statutem „polovičního členství“ pro nové členské země eurozóny* – tento scénář vychází z návrhu MMF. V tomto návrhu jde o to, že by všechny stávající členské země povolily všem kandidátským zemím výjimku z plnění konvergenčních kritérií, takže by oficiálně mohly používat společnou měnu euro, ale nezískaly by podíl na hlasování o podobě společné monetární politiky. Scénář má však dvě významná omezení. Podmínka plnění konvergenčních kritérií je zakotvena v primární legislativě EU a její změna by vyžadovala jednomyslný souhlas všech členských zemí EU. Druhým problémem je politická podpora „druhořadého“ členství na straně kandidátských zemí. Status „polovičního členství“ je v praxi téměř nerealizovatelný.
- b) *Jednostranná eurizace* – tento scénář spočívá v zavedení eura bez předchozí žádosti o členství. To bylo v minulosti umožněno Černé Hoře a Kosovu. Tento scénář je technicky proveditelný a je omezen pouze na velmi malé členské země.

### *Scénář č. 2 – Rozpad eurozóny ve stávající podobě a vytvoření nové měnové unie sdružující země tradičně navazující svou měnu na Německo a země s výrazným podílem zahraničního obchodu s Německem „markozóna“*

Z dat sledujících objem vzájemné obchodní výměny zemí EU27 vyplývá, že pro celou řadu malých otevřených ekonomik je nejvýznamnějším obchodním partnerem německá ekonomika. Tento scénář pracuje s myšlenkou, že Německo nebude nadále akceptovat negativní vývoj v ekonomikách zemí PIIGS. Představitelé německé vlády vyhodnotí náklady spojené s dalším členstvím v eurozóně jako příliš vysoké a rozhodnou se vrátit k národní měně. Tento stav by byl pouze přechodem k vytvoření nové měnové unie v budoucnosti. Tato nová měnová unie by vytvořila „tvrdé jádro“ eurozóny. Nicméně je zde legislativní problém neschopnosti Německa, případně dalších zemí „tvrdého jádra“ vyloučit ze stávající eurozóny její problémové členy.

---

<sup>91</sup> Země, které krize nejvíce zasáhla: Itálie, Španělsko, Řecko, Portugalsko a Irsko.

### *Scénář č. 3 – Rozpad celé eurozóny a návrat k národním měnám*

Tento scénář by připadal v úvahu, kdyby většina současných členů eurozóny došla k závěru, že existence společné měny a měnové politiky brání překonání důsledků krize a pro všechny by bylo výhodné vrátit se k národním měnám. Pravděpodobnost tohoto scénáře se bude zvyšovat s délkou a hloubkou ekonomické krize. Kladem tohoto scénáře by mohla být méně negativní reakce finančních trhů, než v případě kdyby došlo k vystoupení jen nejvíce problémových zemí. V tomto případě by pouze docházelo k výměně eura za národní měny a rozhodovací pravomoci o monetární politice by se vrátily zpět na národní úroveň.<sup>92</sup>

Ať už se stane cokoli z výše uvedených scénářů, je jasné, že to bude zásadní změna v dějinách eurozóny. Podle mého názoru k rozpadu eurozóny nedojde, ale k určitým opatřením bude muset dojít, aby se v budoucnu tato krizová situace už znovu neopakovala. Členské země by potřebovaly jednotnou fiskální politiku, která by snad zabránila krizím v budoucnu. Čas také ukáže, zda vytvořené „záchranné mechanismy“ jsou tou správnou variantou pro záchranu eurozóny.

## **4.6 Shrnutí**

Jedním z velkých problémů dnešní Evropy je krize, která odhalila vážné vnitřní problémy eurozóny, jež jsou způsobeny přílišnou heterogenitou odlišně se vyvíjejících ekonomik. V rámci eurozóny se zejména jižní země dostaly až na samotný okraj státního bankrotu. A v souvislosti s krizí i někteří ekonomové začali mluvit o rozpadu eurozóny jako o reálně existující hrozbě. Eurozóna, tak prochází vůbec nejtěžším obdobím ve svých dějinách.

V roce 2009 se ekonomika eurozóny ve všech makroekonomických ukazatelích výrazně zhoršila. Ekonomický růst eurozóny se výrazně propadl na hodnotu -4,1 %, Po období velkého propadu, došlo k hospodářskému oživení. V roce 2010 se růst HDP překvapivě zvyšoval, až dosáhl hodnoty 1,8 %. Pokud jde o budoucí období, hospodářské oživení by mělo i nadále pokračovat. Zdali pak toto oživení není vyvolané poskytnutými stimulačními balíčky, které slouží k oddlužování a toto oživení bude jenom krátkodobé. To ukáže až čas. V ročním vyjádření by se reálný HDP, jehož růst v roce 2010 dosáhl 1,8 %, měl v roce 2011 zvýšit o 1,3 až 2,1 % a v roce 2012 o 0,8 až 2,8 %.

---

<sup>92</sup> LACINA, Lubor; ROZMAHEL, Petr. *Euro: ano-ne*. Praha: Alfa Nakladatelství, 2010. 319 s. ISBN 978-80-87197-26-4.

Velkým problémem je také stále stoupající nezaměstnanost. Trh práce zůstává nadále ovlivněn krizí a jeho vývoj reaguje na produkční stránku ekonomiky s určitým zpožděním. V posledních měsících se podmínky na trhu práce začaly stabilizovat a očekává se mírné zlepšení. Míra nezaměstnanosti by podle podzimní prognózy měla postupně klesat. Podle mého názoru, však k poklesu nedojde, neboť situace v eurozóně ještě není zcela stabilizovaná a čekají se úpravy zejména ve veřejném sektoru.

Co se týká inflace, tak v roce 2009 se růst spotřebitelských cen zastavil a začal klesat až na hodnotu 0,3 %. V roce 2010 dochází k postupnému ožívování a míra inflace se vyšplhala na hodnotu 1,6 %. V tomto roce se očekává, že inflace bude vykazovat průměrnou hodnotu 2 %. Inflace v eurozóně už čtyři měsíce za sebou překračuje dlouhodobě cílenou hranici dvou procent. V prosinci 2010 byla její míra 2,2 % v lednu následujícího roku 2,3 %, v únoru 2,4 % a v březnu 2,7 %.

Zásah ekonomické krize měl největší dopady na rozpočtové schody a veřejný dluh. Díky vládním stimulům a diskrečním opatřením přijatých na podporu hospodářství se eurozóna výrazně zadlužila. Největším veřejným zadlužením disponuje Řecko, jehož veřejný dluh má dosáhnout odhadované hodnoty až 160 % HDP. Podle jarní prognózy i nadále míra zadlužení poroste. Hospodářství jím bude ovlivněno ještě dlouho poté, co krize nadobro pomine.

Eurozóna, ale zdaleka vyhráno nemá, z krize se jen tak nedostane. V posledních dnech se hovoří o tom, že Řecko čeká státní bankrot. Pravděpodobnost, že dojde ke státnímu bankrotu „restrukturalizaci státního dluhu“ stoupla na 64,5 %.<sup>93</sup> Řecko by se tak stalo první zemí, která by se v takovéto situaci ocitla. A je evidentní, že by to mělo negativní vliv na ekonomiku nejen eurozóny, ale celé EU. Pokud by k zmiňovanému krachu došlo, mohou být důsledky obrovských rozměrů. Veřejné finance totiž v řadě členských zemí nejsou v dobrém stavu a vidina možných restrukturalizací by mohla trhy vést k atakům na další země. Tento krok by mohl vést k dominovému efektu v souvislosti s Irskem a Portugalskem. V případě odepsání části řeckého dluhu by mohly velké evropské banky přijít o stamiliardy eur, což by mohlo odstartovat další etapu finanční krize.

---

<sup>93</sup> Euractiv.cz [online]. 2011 [cit. 2011-04-20]. Krizi přizívají spekulace o restrukturalizaci řeckého dluhu. Dostupné z WWW: <<http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/krizi-eurozony-prizivily-spekulace-o-restrukturalizaci-reckeheo-dluhu-008686>>.

Publikováno je mnoho scénářů o budoucnosti eurozóny. Můj osobní názor je, že dojde k výrazné změně v rámci eurozóny, ale k nejhoršímu scénáři „rozpadu eurozóny“ nedojde. Neboť tento scénář nechce nikdo brát v úvahu, protože zavedení jednotné evropské měny byl nejambicióznější projekt v dějinách eurozóny. V brzké době lze očekávat, že dojde k restrukturalizaci dluhu v Řecku. Situace v Řecku je neúnosná a i nadále se předpokládá zvýšení veřejného dluhu, a to až na 160 % HDP. Jestliže dojde k zmiňované restrukturalizaci, nebude to mít eurozóna vůbec lehké. A ztratí důvěru mnoha investorů. Což také bude mít za následek pokles ekonomiky eurozóny a větší prohloubení současné ekonomické krize. Řecká krize měla největší dopad zejména na vládní deficit a veřejný dluh eurozóny. Vládní deficit podle prognózy by měl začít klesat, a veřejný dluh by měl i nadále růst z důvodu dalšího zadlužení členských zemí. Co se týká dalších makroekonomických ukazatelů zmiňovaných v diplomové práci, velkým problémem je nezaměstnanost, která dosáhla v eurozóně v roce 2010 svého maxima. Zde si myslím, že to není konečná hodnota tohoto ukazatele, neboť situace v eurozóně není ještě zcela stabilizovaná a čekají se mnohé úpravy ve veřejném sektoru. Nejenom Řecko ovlivnilo vysoký růst nezaměstnanosti v eurozóně, přispělo k tomu také Španělsko, jehož hodnota dosáhla hrůzostrašných 20,5 %. Vývoj inflace se poměrně rychle začal oživovat a další vývoj předpokládá, že v roce 2011 bude vykazovat průměrnou hodnotu 2 %. I hospodářské oživení by mělo nadále pokračovat, ale zde se spekuluje o tom, zda toto oživení není vyvolané poskytnutými stimulačními balíčky. Následně by toto oživení mělo jenom krátkodobý charakter. Ale to se ukáže až v delším časovém horizontu. Jak již bylo psáno výše, eurozóna projde mnoha změnami. Doufáme, že nedojde k „rozpadu eurozóny“ což se považuje za nejhorší možný scénář budoucnosti eurozóny.

## 5. Závěr

V následujícím roce jednotná evropská měna oslaví desáté výročí od zavedení v hotovostní podobě. Projekt hospodářské a měnové jednotky byl považován za jeden z největších a nejambicióznějších projektů, do kterého se EU pustila. Je známo, že Evropa trpí krizí, která odhalila vážné vnitřní problémy eurozóny, jež jsou způsobeny přílišnou heterogenitou odlišně se vyvíjejících ekonomik. V rámci eurozóny se zejména jižní země dostaly až na samotný okraj státního bankrotu. A v souvislosti s krizí i někteří ekonomové začali mluvit o rozpadu eurozóny jako o reálně existující hrozbě. Eurozóna, tak prochází vůbec nejtěžším obdobím ve svých dějinách.

Diplomová práce je strukturována do tří kapitol. První kapitola je orientovaná na vysvětlení hospodářské krize z pohledu různých ekonomů. Pojednává se zde o největších krizích, které zasáhly globalizovaný svět až do současnosti. Druhá kapitola je zaměřena na vývoj řecké ekonomiky od vstupu do eurozóny a je zde uvedena také ekonomická situace Řecka před vstupem do Evropské měnové unie, neboť právě v tomto období vypukla jedna z příčin, která dovedla Řecko do dnešní krizové situace. Závěrečná část diplomové práce je věnovaná analýze dopadů řecké krize na eurozónu. Vytvořením záchranných mechanismu, jež vrcholní představitelé vytvářejí, aby zabránily rozpadu měnové unie a zamezily dluhovým krizím do budoucna.

Cílem diplomové práce byla analýza dopadů řecké krize na eurozónu. Kde jsem se zabývala analýzou základních makroekonomických ukazatelů, kterými byly: růst HDP, inflace, nezaměstnanost, rozpočtový deficit a veřejný dluh.

Díky postupně získaným znalostem si dovoluji říci, že hypotézu stanovenou v úvodu diplomové práce vyvracím. Dle ukazatele růstu HDP, lze konstatovat, že se eurozóna zotavuje z krize, ale toto oživení může být pouze dočasné, díky napumpování finančních pomoci na záchranu eurozóny. Hodnota 1,8 % dosažená v roce 2010 určitě není návratem na velmi vysoká tempa růstu před krizí. Dalším ukazatelem, který představuje oživení ekonomiky eurozóny je inflace. Meziroční míra inflace v roce 2011 má dosáhnout předkrizových hodnot, tedy cca 2,1 %. Další zmiňované ukazatele, kterými jsou nezaměstnanost, rozpočtový deficit a veřejný dluh se již tak slibně nevyvíjejí, a bude trvat delší dobu, než se dostanou do hodnot před krizí. Krize nejvíce zasáhla ukazatele veřejného dluhu, kde se předpokládá ještě větší prohloubení. Což vyvrací hypotézu stanovenou v úvodu diplomové práce.

K dalšímu poklesu ekonomiky by mohlo dojít, kdyby došlo k restrukturalizaci dluhu v Řecku. Tato situace by se promítla do všech zmíněných ukazatelů negativním způsobem. Zmíněná restrukturalizace by mohla způsobit dominový efekt pro další rozpočtové „hříšníky“. Což by mělo fatální následky pro eurozónu. Také by to odstartovalo další etapu finanční krize. Budoucnost jednotné evropské měny je nejistá. Doufáme, že se eurozóna z krize brzy dostane, a euro zůstane stále „jednotnou evropskou měnou“.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY:

### KNÍŽNÍ ZDROJE:

BRŮŽEK, Antonín. *Druhý rok realizace Evropské měnové unie a společné měny euro*. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2001. 32 s. ISBN 80-245-0167-8.

DIMITRAKOPOULOS, Dionyssis G.; PASSAS, Argyris G. *Greece in the European Union*. Great Britain: Routledge, 2004. 184 s. ISBN 978-0-415-25811-1.

DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008. 343 s. ISBN 978-80-7400-075-1.

EICHENGREEN, Barry. *Financial crises: and what to do about them*. New York: Oxford University Press, 2002. 189 s. ISBN 0-19-925744-2.

HRADEČNÝ, Pavel, et al. *Dějiny Řecka*. Praha: NLN, s.r.o., 2009. 767 s. ISBN 978-80-7106-883-9.

JANÁČKOVÁ, Stanislava. *Krize eurozóny a dluhové krize vyspělého světa*. Praha: CEP, 2010. 99 s. ISBN 978-80-86547-95-4.

KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: důsledky hospodářské recese a co bude dál*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2009. 224 s. ISBN 978-80-247-3199-5.

LACINA, Lubor; ROZMAHEL, Petr. *Euro: ano-ne?*. Praha: Alfa Nakladatelství, 2010. 319 s. ISBN 978-80-87197-26-4.

SYCHRA, Zdeněk. *Jednotná evropská měna: Realizace hospodářské a měnové unie v EU*. Masaryková univerzita roku 2009 : Tisk Reprocentrum, a.s. Blansko, 2009. 291 s. ISBN 978-80-210-5082-2.

ŠVIHLÍKOVÁ, Ilona. *Globalizace a krize: souvislosti a scénáře*. Všeň: Grimmus, 2010. 291 s. ISBN 978-80-87461-01-3.

WOODS, Thomas E. *Krach, příčiny krize a nápravná opatření, která ji jen zhoršují*. Praha: Dokořán, 2010. 222 s. ISBN 978-80-7363-273-1.

## **TIŠTĚNÁ PERIODIKA:**

JANÁČKOVÁ, Stanislava. Řecká nemoc eurozóny. *Týdeník EURO*. 19. dubna 2010, 16, s. 70-71.

JANÁČKOVÁ, Stanislava; JANÁČEK, Kamil. Budoucnost eura: Možné scénáře. *Týdeník EURO*. 3. ledna 2011, 1, s. 62-63.

ZAORAL, Karel. Černá eurodíra. *Týdeník EURO*. 10. května 2010, 19, s. 32-35.

## **ELEKTRONICKÉ PUBLIKACE:**

ECB [online]. 2000 [cit. 2011-03-09]. Convergence Report 2000. Dostupné z WWW: <<http://www.ecb.int/pub/pdf/conrep/cr2000en.pdf>>. ISBN 92-9181-061-4.

*Statistics.gr* [online]. 2010

a) [cit.2011-03-19]. Monthly Statistical Bulletin. Dostupné z WWW: <[http://dlib.statistics.gr/Mag/GRESYE\\_01\\_0001\\_00795.pdf](http://dlib.statistics.gr/Mag/GRESYE_01_0001_00795.pdf)>. ISSN 0028-0240

b) [cit. 2011-03-19]. Greece in figures 2010. Dostupné z WWW: <[http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/General/ELLAS\\_IN\\_NUMBER\\_S\\_EN.pdf](http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/General/ELLAS_IN_NUMBER_S_EN.pdf)>.

Eurostat [online]. 2010 [cit. 2011-04-16]. Government finance statistics. Dostupné z WWW: <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY\\_OFFPUB/KS-EK-10-002/EN/KS-EK-10-002-EN.PDF](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-EK-10-002/EN/KS-EK-10-002-EN.PDF)>. ISSN 1725-9819.

Euractiv.sk [online]. 2010 [cit. 2011-04-04]. Dopady řecké krize na eurozónu. Dostupné z WWW: <[http://www.euractiv.sk/fileadmin/images/arecka\\_krize.pdf](http://www.euractiv.sk/fileadmin/images/arecka_krize.pdf)>.

## **INTERNETOVÉ ZDROJE:**

Centrum.cz [online]. 2010 [cit. 2011-03-14]. Kdo může za řeckou krizi. Dostupné z WWW: <<http://blog.aktualne.centrum.cz/blogy/pavel-kohout.php?itemid=9634>>.



*Businessinfo.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-04-06]. Evropský nástroj finanční stability. Dostupné z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/zavedeni-eura-v-cr/evropsky-nastroj-financni-stability/1001759/59363/>>.

*Businessinfo.cz* [online]. 1997-2011 [cit. 2011-03-12]. Řecko: Finanční a daňový sektor. Dostupné z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/sti/recko-financni-a-danovy-sektor/5/1000795/>>.

*Businessinfo.cz* [online]. 2007-2011

a) [cit. 2011-03-14]. Řecko: Očekávaný vývoj v teritoriu. Dostupné z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/sti/recko-ocekavany-vyvoj-v-teritoriu/10/1000795/>>.

b) [cit. 2011-03-03]. Řecko: Vnitropolitická charakteristika. Dostupné z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/sti/recko-vnitropoliticka-charakteristika/2/1000795/>>.

*Czso.cz* [online]. 2006 [cit. 2011-03-21]. Očekávaný vývoj ekonomiky ČR po vstupu do EU podle zemí předcházející vstupní vlny 2005. Dostupné z www:<[http://www.czso.cz/csu/2005edicniplan.nsf/t/300040F7FD/\\$File/15280502.pdf](http://www.czso.cz/csu/2005edicniplan.nsf/t/300040F7FD/$File/15280502.pdf)>.

*Ec.europa.eu* [online]. 2010 [cit. 2011-04-19]. Podzimní prognóza na období 2010–2012: oživení v EU posílí, vývoj však bude nerovnoměrný. Dostupné z WWW: <[http://ec.europa.eu/ceskarepublika/press/press\\_releases/10\\_1614\\_cs.htm](http://ec.europa.eu/ceskarepublika/press/press_releases/10_1614_cs.htm)>.

*Epp.eurostat.ec.europa.eu* [online]. 2011 [cit. 2011-03-09]. Country profile - Greece. Dostupné z WWW: <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/guip/themeAction.do>>.

*Euractiv.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-04-20]. Krizi přiživují spekulace o restrukturalizaci řeckého dluhu. Dostupné z WWW: <<http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/krizi-eurozony-prizivily-spekulace-o-restrukturalizaci-reckeho-dluhu-008686>>.

*Euroekonom.cz* [online]. 2008 [cit. 2010-12-28]. Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky (1. díl). Dostupné z WWW: <<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky>>.

*Europa.eu* [online]. 2011 [cit. 2011-04-11]. Evropská rada 24. a 25. března 2011 Závěry. Dostupné z WWW:

<<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=DOC/11/3&format=HTML&aged=0&language=CS&guiLanguage=cs>>.

*Euroskop.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-04-13]. Institucionální záležitosti v březnu 2011. Dostupné z WWW:

<<http://www.euroskop.cz/8443/18726/clanek/institucionalni-zalezitosti-v-breznu-2011/>>.

*Eur-lex.europa.eu* [online]. 2010 [cit. 2011-03-20]. Konsolidované znění Smlouvy o fungování Evropské unie. Dostupné z WWW: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:0047:0200:cs:PDF>>.

*Idnes.cz* [online]. 2008 [cit. 2010-12-27]. Pohled do historie: jak začala velká hospodářská krize v roce 1929 Zdroj: [http://finance.idnes.cz/pohled-do-historie-jak-zacala-velka-hospodarska-krize-v-roce-1929-p7g-/bank.asp?c=A081022\\_135219\\_bank\\_bab](http://finance.idnes.cz/pohled-do-historie-jak-zacala-velka-hospodarska-krize-v-roce-1929-p7g-/bank.asp?c=A081022_135219_bank_bab). Dostupné z WWW: <[http://finance.idnes.cz/pohled-do-historie-jak-zacala-velka-hospodarska-krize-v-roce-1929-p7/bank.asp?c=A081022\\_135219\\_bank\\_bab](http://finance.idnes.cz/pohled-do-historie-jak-zacala-velka-hospodarska-krize-v-roce-1929-p7/bank.asp?c=A081022_135219_bank_bab)>.

*Idnes.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-03-17]. Jak je možné, že řecké údaje o dluzích státu dlouho byly pouhými hausnumery. Dostupné z WWW: <[http://zpravy.idnes.cz/jak-je-mozne-ze-recke-udaje-o-dluzich-statu-dlouho-byly-pouhymi-hausnumery1tt/kavarna.asp?c=A110105\\_185446\\_fotografove-mfdnes\\_chu](http://zpravy.idnes.cz/jak-je-mozne-ze-recke-udaje-o-dluzich-statu-dlouho-byly-pouhymi-hausnumery1tt/kavarna.asp?c=A110105_185446_fotografove-mfdnes_chu)>.

*Ihned.cz* [online]. 1996-2010 [cit. 2010-12-27]. Největší světové krize. Dostupné z WWW:<[http://ekonom.ihned.cz/index.php?p=404000\\_d&&article\[id\]=28174930&article\[area\\_id\]=1000104](http://ekonom.ihned.cz/index.php?p=404000_d&&article[id]=28174930&article[area_id]=1000104)>.

*Ihned.cz* [online]. 2010

a) [cit. 2011-04-05]. Ministři financí eurozóny přiklepli Řecku rekordních 110 miliard eur. Dostupné z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-43065780-ministri-financi-eurozony-priklepli-recku-rekordnich-110-miliard-eur>>.

b) [cit. 2011-03-19]. Přežije současná eurozóna? Má jen pětinou šanci, zní z Británie. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-49099850-prezije-soucasna-eurozona-ma-jen-petinovou-sanci-zni-z-britanie>>.

*Ihned.cz* [online]. 2011

a) [cit. 2011-04-05]. Rating Řecka sražen do vysoce spekulativní kategorie. Dostupné z WWW: <[http://hn.ihned.cz/index.php?p=500000\\_d&&article\[id\]=51002960](http://hn.ihned.cz/index.php?p=500000_d&&article[id]=51002960)>.

b) [cit. 2011-04-05]. Řecko: 100 tisíc lidí demonstrovalo v Athénách proti úsporám vlády. Dostupné z WWW: <<http://zahranicni.ihned.cz/c1-50632930-recko-100-tisic-lidi-demonstrovalo-v-athenach-proti-usporam-vlady>>.

c) [cit. 2011-04-11]. Dohodnuto: Eurozóna má záchranný kruh za 500 miliard eur. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-51304460-dohodnuto-eurozona-ma-zachranny-kruh-za-500-miliard-eur>>.

d) [cit. 2011-04-07]. S&P dále sráží rating Řecka o dva stupně na BB minus. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-51397730-s-p-dale-srazi-rating-recka-o-dva-stupne-na-bb-minus>>.

*Investicniweb.cz* [online]. 2010 [cit. 2011-03-24]. Zadlužení Evropy ve dvou jasných grafech. Dostupné z WWW: <<http://www.investicniweb.cz/zpravy/graf-dne/2010/12/9/clanky/zadluzeni-evropy-ve-dvou-jasných-grafech/>>.

*Investujeme.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-04-18]. Inflace v eurozóně stoupla v březnu na 2,6 %. Dostupné z WWW: <<http://www.investujeme.cz/kratke-zpravy/inflace-v-eurozone-stoupla-v-breznu-na-2-6-roste-i-v-usa/>>.

*Investujeme.cz* [online]. 2009 [cit. 2010-012-27]. Tulipánová mánie: Stále aktuální investorské zkušenosti?. Dostupné z WWW: <<http://www.investujeme.cz/clanky/tulipanova-manie-stale-aktualni-investorske-zkusenosti/>>.

*Isvav.cz* [online]. 2008 [cit. 2010-12-29]. Příčiny globální finanční krize a selhání regulace. Dostupné z WWW: <<http://www.isvav.cz/projectDetail.do?rowId=GA402/06/0700>>.

*Okd.cz* [online]. 2010 [cit. 2010-12-28]. Ropné šoky sedmdesátých let. Dostupné z WWW: <<http://www.okd.cz/cz/eu/energeticka-politika/ropne-soky-sedmdesatych-let/?jehled=1>>.

*Penize.cz* [online]. 2008 [cit. 2010-12-28]. Dvě ropné krize musely přivést Západ k rozumu. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/svetova-ekonomika/43737-dve-ropne-krize-musely-privest-zapad-k-rozumu>>.

*Rozhlas.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-03-23]. Summit Evropské unie rozhodl o řešení krize eurozóny. Dostupné z WWW: <[http://www.rozhlas.cz/cro6/tipy/\\_zprava/summit-evropske-unie-rozhodl-o-reseni-krize-eurozony--871959](http://www.rozhlas.cz/cro6/tipy/_zprava/summit-evropske-unie-rozhodl-o-reseni-krize-eurozony--871959)>.

*Sysmod.com* [online]. 2008 [cit. 2011-03-15]. EMU/euro. Dostupné z WWW: <<http://www.sysmod.com/euro-emu.htm>>.

## SEZNAM ZKRATEK A SYMBOLŮ

CEBR	CENTRE FOR ECONOMICS AND BUSINESS RESEARCH
DPH	DAŇ Z PŘIDANÉ HODNOTY
ECB	EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA
EFSF	EVROPSKÝ FOND FINANČNÍ STABILITY
EFSM	EVROPSKÝ MECHANISMUS FINANČNÍ STABILIZACE
EK	EVROPSKÁ KOMISE
EP	EVROPSKÝ PARLAMENT
ES	EVROPSKÁ SPOLEČENSTVÍ
EU	EVROPSKÁ UNIE
EU27	27 ČLENSKÝCH ZEMÍ EVROPSKÉ UNIE
ESM	EVROPSKÝ STABILIZAČNÍ MECHANISMUS
ESS	STABILIZAČNÍ PODPORA ESM
FED	AMERICKÁ CENTRÁLNÍ BANKA
FHFA	FEDERAL HOUSING FINANCE AGENCY
HMU	HOSPODÁŘSKÁ MĚNOVÁ UNIE
MMF	MEZINÁRODNÍ MĚNOVÝ FOND
ND	NOVÁ DEMOKRACIE
OPEC	ORGANIZACE ZEMÍ VYVÁŽEJÍCÍ ROPU
PASOK	PANHELÉNSKÉ SOCIALISTICKÉ HNUTÍ
PIIGS	OZNAČENÍ ZEMÍ (PORTUGALSKO, IRSKO, ITÁLIE, ŘECKO A ŠPANĚLSKO)
USD	AMERICKÝ DOLAR
S&P	RATINGOVÁ AGENTURA STANDARD & POOR'S
SFEU	SMLOUVA O FUNGOVÁNÍ EU

## SEZNAM TABULEK A GRAFŮ

### Tabulky:

Tabulka 2.1	Průměrná tempa růstu HDP eurozóny (v %, stále ceny)
Tabulka 2.2	Inflační diferenciály v zemích eurozóny (v procentních bodech)
Tabulka 2.3	Deficity veřejných financí zemí eurozóny v % HDP (predikce 2010-2012)
Tabulka 2.4	Veřejný dluh zemí eurozóny v % HDP (predikce 2010-2012)
Tabulka 3.1	Výsledky parlamentních voleb v roce 2000 a 2004 (v %)
Tabulka 3.2	Výsledky parlamentních voleb v roce 2009 ve srovnání s rokem 2007 (v %)
Tabulka 3.3	Plnění konvergenčních kritérií Řecka
Tabulka 3.4	Prognóza vývoje hlavních makroekonomických ukazatelů
Tabulka 4.1	Poměr schodku veřejných financí k HDP eurozóny (pro období 2000-2009) v %
Tabulka 4.2	Vývoj veřejného dluhu k HDP eurozóny (pro období 2000-2009) v %

### Grafy:

Graf 2.1	Základní úrokové sazby FEDu
Graf 2.2	Počet prodaných nových rodinných domů v USA
Graf 3.1	Vývoj inflace v Řecku v %
Graf 3.2	Růst reálného HDP v Řecku v %
Graf 3.3	Vývoj nezaměstnanosti v Řecku v %
Graf 3.4	Vývoj veřejného zadlužení v Řecku v %
Graf 3.5	Růst reálného HDP v Řecku v %
Graf 3.6	Vývoj nezaměstnanosti v Řecku v %
Graf 3.7	Vývoj inflace v Řecku v %
Graf 3.8	Vývoj vládního deficitu v Řecku v %
Graf 3.9	Vývoj veřejného dluhu v Řecku v %
Graf 4.1	Růst reálného HDP v eurozóně v %
Graf 4.2	Vývoj inflace v eurozóně v %
Graf 4.3	Vývoj nezaměstnanosti v eurozóně v %
Graf 4.4	Vývoj vládního deficitu v eurozóně v %
Graf 4.5	Vývoj veřejného dluhu v eurozóně v %

## **Prohlášení o využití výsledků diplomové práce**

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Hornická 665, Albrechtice 735 43

